



# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)

Instituto Flores de Lemus

N. 262 Agosto 2016

Segunda Época

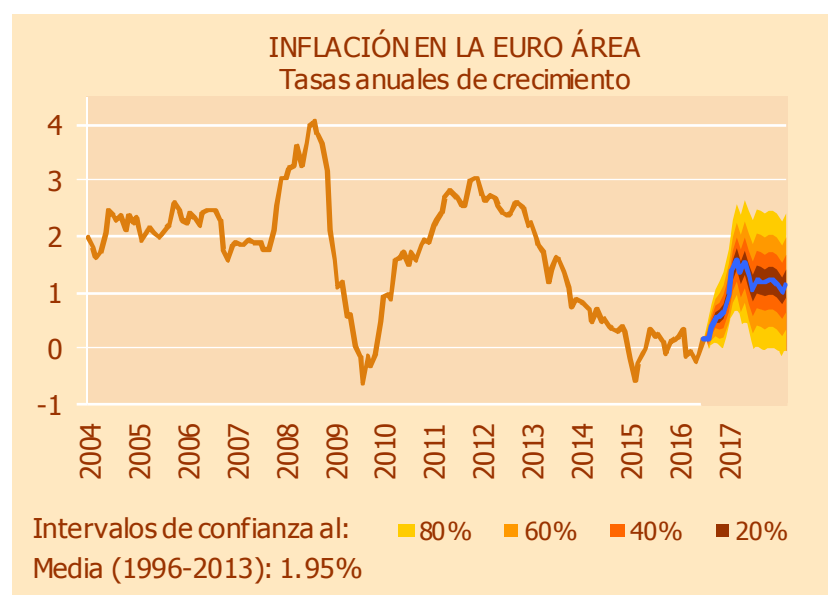
**Las previsiones sobre el PIB de España se revisan al alza hasta el 2.8% ( $\pm 0.8$ ) para 2016 y a la baja hasta el 1.9% ( $\pm 1.7$ ) para 2017.**

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
				Predicciones		
				2016	2017	
				( $\pm 0.8$ )	( $\pm 1.7$ )	
<b>PIB pm.<sup>1</sup></b>				<b>2.8</b>	<b>1.9</b>	
				<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	
<b>Demanda</b>	Gasto en consumo privado	-3.5	-3.1	1.2	3.1	
	Gasto en consumo final AA.PP.	-4.5	-2.8	0.0	2.7	
	Formación bruta de capital fijo	-7.1	-2.5	3.5	6.4	
	Activos fijos materiales	-8.3	-3.4	3.7	7.2	
	Construcción	-8.3	-7.1	-0.2	5.3	
	Bienes de equipo y activos cultivad	-8.4	3.9	10.5	10.5	
	Contribución Demanda Doméstica	-4.7	-3.1	1.6	3.7	
	Exportación de Bienes y Servicios	1.1	4.3	5.1	5.4	
	Importación de Bienes y Servicios	-6.2	-0.3	6.4	7.5	
	Contribución Demanda Externa	2.1	1.4	-0.2	-0.5	
<b>Oferta VAB</b>	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc.	-11.0	16.5	-3.7	1.9	
	Industria	-4.9	-5.2	1.2	3.4	
	Industria manufacturera	-5.3	-1.4	2.2	3.7	
	Construcción	-14.3	-9.8	-2.1	5.2	
	Servicios	-0.4	-0.6	1.9	3.1	
	Servicios de mercado	-0.2	-0.5	2.7	3.7	
	Admón. Pública, sanidad y educación	-0.8	-1.1	-0.4	1.7	
	Impuestos	-4.4	-2.9	0.8	2.8	

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2016

**El pronóstico para la inflación media de la Euro Área en 2016 se reduce una décima hasta el 0.2% ( $\pm 0.22$ ).**



Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

## Situación Económica

Pág. 1

"A tenor de los datos publicados durante el mes de julio, durante el segundo trimestre del año parece haberse producido una desaceleración en el crecimiento. Esta tendencia es común a la Euro Área y a España. Ambas zonas compartieron un primer trimestre del año más alto de lo esperado, posiblemente asociado a los estímulos provenientes de los bajos precios del crudo. En ausencia de shocks positivos externos el crecimiento previsto muestra valores menores. El caso español incorpora, a finales de este año o a principios de 2017, un shock negativo de demanda debido al proceso de consolidación fiscal comprometido con la UE. Respecto a la inflación, de marzo a junio petróleo y gasolinhas se han apreciado hasta niveles más próximos a los que mostraban a finales de 2015, lo que ha propiciado un aumento de las expectativas. No obstante este aumento tiene dos características.."

## Política Monetaria

Pág. 20

"La inflación anual de la Euro Área en junio fue del 0.1% positivo, dos décimas por encima del dato del mes previo. Para el año 2016 se estima que la inflación media se sitúe en el 0.2% ( $\pm 0.22$ ), una décima menos que la previsión anterior, véase Cuadro II.3.1. Los precios energéticos estabilizaron su crecimiento mensual tras cuatro meses al alza, cesando de alimentar con signo positivo, las perspectivas de inflación global a corto plazo. A ello se añade una sorpresa a la baja en alimentación elaborada que ha reducido ligeramente las perspectivas de inflación subyacente.."

# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Analista: **M<sup>a</sup> Jesús Álvarez Domínguez**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Consejo Asesor:

**Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luís Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petibò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).**

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

D.L.: M-18289-2013

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam) E-mail: [laborat@est-econ.uc3m.es](mailto:laborat@est-econ.uc3m.es)

<b>I. SITUACIÓN ECONÓMICA</b>	p.1
<b>II. EURO ÁREA</b>	p.5
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.7
Producto Interior Bruto	p.8
Índice de Producción Industrial	p.10
II.2 Inflación	p.12
II.3 Política Monetaria	p.20
<b>III. ESTADOS UNIDOS</b>	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.22
III.2 Inflación	p.23
III.3 Mercado Inmobiliario	p.30
<b>IV. ESPAÑA</b>	p.33
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.35
Producto Interior Bruto	p.37
Índice de Producción Industrial	p.39
IV.2 Inflación	p.41
IV.3 Mercado Laboral	p.50
<b>V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS</b>	p.60
<b>VI. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS</b>	p.61
<b>VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN</b>	p.71

La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 30 de julio de 2016

## I. SITUACIÓN ECONÓMICA

*"A tenor de los datos publicados durante el mes de julio, durante el segundo trimestre del año parece haberse producido una desaceleración en el crecimiento. Esta tendencia es común a la Euro Área y a España. Ambas zonas compartieron un primer trimestre del año más alto de lo esperado, posiblemente asociado a los estímulos provenientes de los bajos precios del crudo. En ausencia de shocks positivos externos el crecimiento previsto muestra valores menores. El caso español incorpora, a finales de este año o a principios de 2017, un shock negativo de demanda debido al proceso de consolidación fiscal comprometido con la UE. Respecto a la inflación, de marzo a junio petróleo y gasolinas se han apreciado hasta niveles más próximos a los que mostraban a finales de 2015, lo que ha propiciado un aumento de las expectativas. No obstante este aumento tiene dos características: no afecta a la inflación subyacente y su resultado sobre la inflación total sigue dejando a las expectativas sobre ésta muy lejos del objetivo del BCE. El segundo semestre de 2016 en general se prevé tanto moderado en crecimiento como en inflación. La política monetaria continuará muy expansiva con bajos tipos de interés y abundante liquidez."*

De acuerdo con la estimación adelantada del crecimiento económico en el segundo trimestre de 2016, que publicó EUROSTAT el pasado 29 de julio, la economía de la Euro Área se expandió un 0.3% trimestral en términos reales.

La economía de la Euro Área habría crecido un 0.3% en el segundo trimestre del año, decelerando tres décimas respecto al primero.

El crecimiento económico de marzo a junio habría decelerado 3 décimas respecto al que se alcanzó en el primer trimestre de 2016, y coincidiría con el previsto por el BIAM.

Al tratarse de una estimación adelantada no hay desglose por componentes, para lo cual hay que esperar aún a septiembre. Tal y como se comenta en la sección Euro Area: Previsiones Macroeconómicas, los indicadores apuntaban una dinámica compatible con este resultado, especialmente aquellos relacionados con el Consumo Privado. Con todo, la menor disponibilidad de indicadores adelantados sobre

otras variables relevantes como Inversión y Sector Exterior, aconseja ser prudente en este momento antes de señalar dónde puede haberse gestado la desaceleración

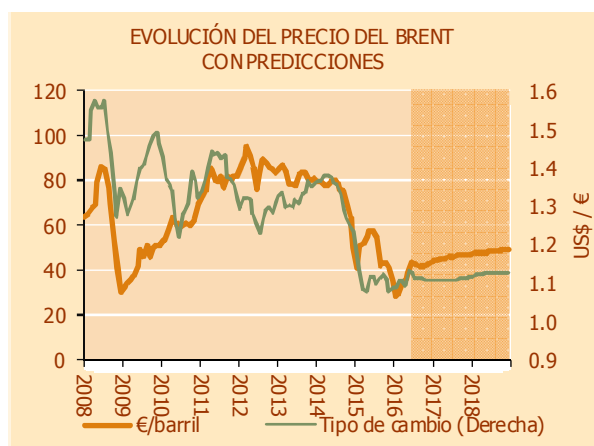
Durante el primer trimestre del año los precios del crudo alcanzaron sus mínimos en la última década, lo que tuvo un impacto en la inflación, llevando las expectativas para 2016 a un mínimo anual de 0.1% ( $\pm 0.41$ ) negativo en marzo.

Algo que sí puede constarse con claridad ocurrido durante el segundo semestre, y de lo que el BIAM ha ido dando cuenta mensualmente, es el aumento de los precios del crudo y derivados.

Esta dinámica, por otro lado, con alta probabilidad impactó positivamente en el Consumo Privado, coadyuvando al alcance de unas tasas de crecimiento en la banda alta desde el inicio de la crisis.

Desde marzo los precios del crudo y derivados han seguido una tendencia al alza, que por el momento, parece haberse estabilizado en junio. Esto ha producido que durante el segundo trimestre las expectativas de inflación se hayan revisado al alza de manera consistente dando una impresión de dinamismo que, al descender por componentes se basa sólo en la componente energética. Junio finaliza con unas expectativas de inflación general para 2016 del 0.2% ( $\pm 0.22$ ) y unas expectativas de inflación subyacente del 0.8% ( $\pm 0.11$ ), desde marzo las expectativas de la componente general aumentan 3 décimas, las de la subyacente apenas una décima.

Gráfico I.1.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de julio de 2016



Ambos valores están muy lejos del objetivo del 2.0% que marca la política monetaria del BCE. Dejando aparte el impacto transitorio que los precios energéticos puedan tener en las predicciones de inflación global, el factor que está dificultando la consecución del objetivo consiste en las bajas tasas de inflación subyacente. Aunque el instrumento de la política monetaria está utilizándose con intensidad, parece que las tasas de inflación subyacente seguirán en niveles bajos mientras la componente salarial a lo largo de la Euro Área se mantenga en los bajos crecimientos actuales. Esta situación se deriva de las tasas de paro aun relativamente altas que se dan en la Euro Área.

La convergencia a tasas de inflación cercana al 2% posiblemente necesita un descenso mayor de la tasa de paro conjunta del área, actualmente en el 10.1%.

De las cinco grandes economías sólo Alemania tiene una situación cercana al pleno empleo. Italia, Francia, Holanda y España, con trayectorias diferentes en el último año, tiene hoy por hoy un stock de trabajadores desempleados relativamente alto que se manifiesta en una ausencia de presiones salariales.

Abundando en las consideraciones sobre el empleo, durante el mes de julio se ha publicado la Encuesta de Población Activa (EPA) para el mercado laboral Español. Según ésta, en el segundo trimestre de 2016 los ocupados aumentaron 0.3% en tasa trimestral desestacionalizada y 2.4% en tasa interanual, desacelerando respectivamente seis y nueve décimas respecto a los valores anteriores. El dato del empleo sorprendió a la baja respecto a lo que las Afiliaciones a la Seguridad Social del trimestre hacían prever, muy afectadas por un dato de junio especialmente alto que, sin embargo, no es estadísticamente atípico respecto a los valores de su serie.

Esto ha producido una circunstancia poco común en las previsiones de mercado laboral: a pesar de que el dato de la EPA sorprende a la baja, la trayectoria acelerada que marcan las afiliaciones tiene un efecto mayor y acaba produciendo una senda de crecimiento que acelera hasta finales del año próximo. A tenor de los datos del conjunto el mercado laboral español obtenidos en julio, el empleo EPA crecerá un 2.9% como media

anual de 2016 y un 3.6% en 2017.

Por otro lado, la EPA del segundo trimestre ha proporcionado una importante sorpresa en la trayectoria de la población activa, que creció cuando se esperaba un nuevo descenso. En el comentario adjunto "Actividad y Población en la EPA de segundo trimestre de 2016" se analiza el comportamiento reciente de esta variable.

Otras consideraciones más extensas acerca de la composición del crecimiento del empleo, su efecto a los salarios o el cambio de expectativas por componentes se detallan en la sección España: Mercado Laboral.

En el segundo trimestre de 2016 los ocupados aumentaron 0.3% en tasa trimestral desestacionalizada y 2.4% en tasa interanual, desacelerando respectivamente seis y nueve décimas respecto a los valores anteriores. A tenor de los datos del conjunto el mercado laboral español obtenidos en julio, el empleo EPA crecerá un 2.9% como media anual de 2016 y un 3.6% en 2017.

El dato de la EPA es una base fundamental de las previsiones de crecimiento económico español que el BIAM ha actualizado este mes. En ellas también se dan cabida al ajuste de Consumo Final de las AAPP al que el Gobierno de España se ha comprometido frente a la Unión Europea para dar cumplimiento a los objetivos de déficit.

La reducción de déficit equivalente a 10.000 para el año 2017 puede instrumentarse a través de varias vías. La hipótesis del BIAM equivale a suponer un recorte de gasto nominal cercano a los 5.000 millones en 2017. Se basa sobre todo en que esta cifra es la manifestada por el Colegio de Comisarios como reducción de gasto estructural, excluidos factores cíclicos.

Incluida la información anterior, más los datos de los indicadores de mayor frecuencia disponibles, el BIAM ha revisado al alza en una décima su previsión para el crecimiento económico español en 2016, hasta un 2.8% y a la baja, otra décima, para 2017 hasta un 1.9%.

El mayor riesgo de este escenario es el crecimiento del empleo en 2017 cuya tasa prevista del 3.6%, acelerando además desde 2016 parece elevada por dos razones.



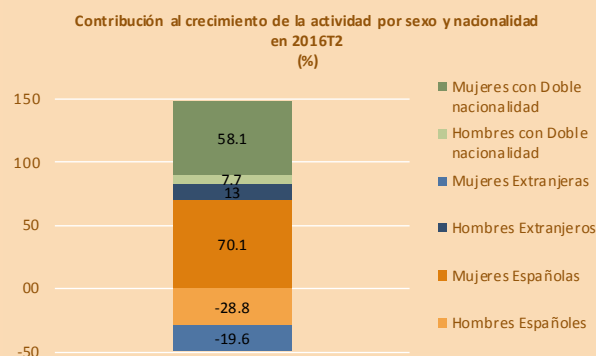
### Actividad y Población en la EPA del segundo trimestre de 2016.

La incorporación al mercado laboral, o actividad, es una de las variables cuyo comportamiento está resultando más volátil y, en general contrario al comportamiento pro cíclico esperado desde el inicio de la crisis. Por ejemplo, y tal y como se analizó en el BIAM 235, la actividad aumentó a tasas muy elevadas de 2008 a 2009, los años de mayor destrucción de empleo, y no mostró las tasas negativas que cabía esperar conforme a la evolución del empleo hasta el año 2013. Este comportamiento sin relación con el ciclo se mantiene en la fase expansiva del empleo que comienza en el segundo trimestre de 2014 hasta el último dato publicado. En los diez trimestres considerados el empleo ha crecido a una tasa interanual promedio del 2.5%, sin embargo la actividad presenta tasas negativas en seis de ellos, mostrando además algunos indicios de estacionalidad que no había mostrado antes.

El comportamiento de la Actividad considerada agregadamente no tiene tanto sentido analítico como el de considerar su el comportamiento en diferentes componentes de la población caracterizados por variables sociodemográficas homogéneas. Los datos así lo demuestran. Por ejemplo, la población más joven, en mayor porcentaje sin familia y dedicada a los estudios presenta un comportamiento muy estacional en su actividad, característica que no comparte ningún otro grupo. Las mujeres españolas de mayor edad han aumentado marcadamente su actividad durante la crisis, tendencia no compartida por otro grupo demográfico. A su vez los ciudadanos extranjeros tienen tasas de actividad mucho mayores en todos los grupos de edad y sexo. El crecimiento de la población en Española en la primera década del siglo, tributario del aumento de población extranjera, está relacionado con un aumento de la actividad agregada. A la vista de estas circunstancias parece una idea razonable plantear que el concepto de "efecto desánimo" se ponga en cuestión, al observar que ante las mismas circunstancias cíclicas, los grupos por sexo y edad reaccionan de forma distinta, en módulo y signo.

El aumento de población activa en el segundo trimestre de 2016 ha sido una de las sorpresas más destacables de la EPA. Las previsiones del BIAM anticipaban un descenso de 10,000 personas en los activos respecto al

Gráfico 2



primer trimestre, habiéndose observado en su lugar una incorporación de 54,700 activos. En primer lugar este aumento ha obedecido a un cambio en la conducta de la población residente y no a un aumento de ésta. Durante el trimestre, la Población Total se ha mantenido prácticamente estable, aumentado sólo en 2,400 personas (Gráfico 1).

Al desglosar por variables sociodemográficas puede observarse como el aumento trimestral es tributario de la incorporación femenina y juvenil. Las mujeres menores de 25 y mayores de 45 aportan más del doble (118.3 miles) del incremento de activos equivaliendo a un 21% del stock de activos. Asimismo el total de trabajadores menores de 24 años aporta casi el doble (96.3 miles) del incremento de activos, siendo tan solo el 7% del stock (Gráfico 3). La componente estacional de los trabajadores jóvenes por la finalización del curso escolar, parece muy relacionada.

Si se introduce la componente de la nacionalidad, aparte del papel preponderante de la actividad femenina española, ya destacado, resalta la participación de las mujeres de doble nacionalidad. Siendo solo un 1.5% del stock de activos su incorporación este trimestre casi equivale al aumento total detectado (58.1 miles) (Gráfico 2). La doble nacionalidad es una característica administrativa que se deriva de la nacionalización de personas nacida en el extranjero. Aunque la población de origen extranjero ha decrecido un 13% desde el inicio de la crisis, la de doble nacionalidad se ha incrementado más de un 160% en el mismo periodo, superando actualmente el millón de personas.

Gráfico 1

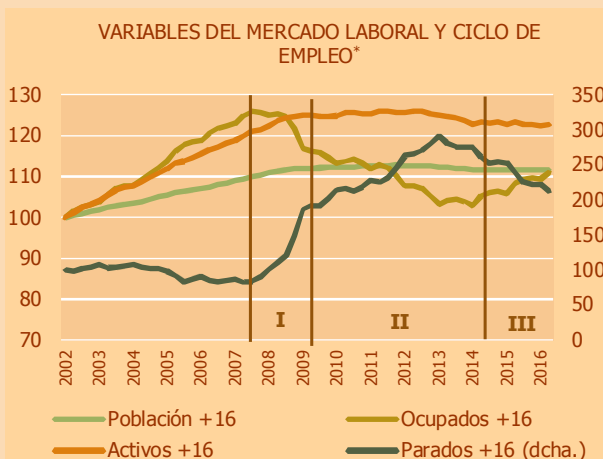
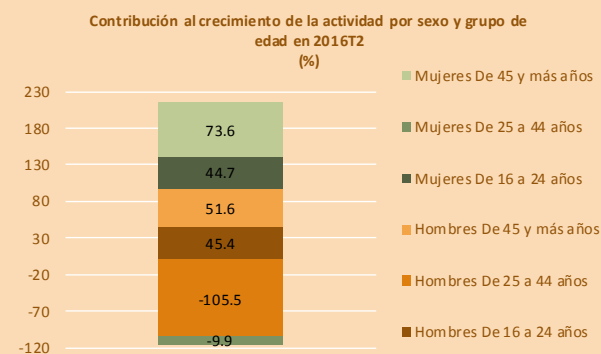


Gráfico 3



La primera es lo influida que está por el dato del mes de junio, que, debe reiterarse, no es estadísticamente atípico aunque si alto y fuera de la tendencia seguida durante los valores previos de 2016. La segunda razón es que una aceleración en el empleo de la magnitud prevista no es fácilmente compatible con el ajuste presupuestario de la magnitud supuesta para 2017.

El BIAM opta por utilizar las previsiones publicadas porque, en el caso del riesgo derivado del dato de afiliaciones, la verdadera tendencia de esta variable se manifestará al finalizar la campaña de verano, permitiendo dilucidar si el dato de junio anticipaba un crecimiento excesivo o era una señal de una verdadera aceleración.

En el caso del riesgo derivado del ajuste presupuestario, al no conocerse como esta contracción fiscal va a instrumentarse, ni haber estimado el BIAM un parámetro que relacione el Consumo Final de las AAPP con el empleo, se opta por una formulación conservadora.

Aun así el día 28 de agosto se publica el dato de Contabilidad Nacional Trimestral que acarreará una nueva reestimación de las perspectivas sobre España.

Como conclusión, tanto para España como para la Euro Área la segunda mitad del año 2016 aparece como más moderada respecto de la primera. Si el año comenzó con la shock positivo del petróleo, este no va a producirse en la segunda parte, aunque tampoco se prevé un impacto de signo contrario.

Para el Euro Area el alcance de tasas de inflación cercanas a los objetivos del BCE sigue apareciendo como asignatura pendiente. En el caso de España, la obligada corrección en su finanzas públicas puede acarrear un notable efecto el año próximo que lleve el crecimiento a tasas cercanas o por debajo del 2.0%.

## II. EURO ÁREA

**La estimación adelantada sobre el crecimiento del PIB de la Euro Área en el 2 trimestre de 2016 es del 0.3%, coincidente con la del BIAM que mantiene sus previsiones: 1.6% ( $\pm 0.9$ ) para 2016 y 1.5% ( $\pm 1.7$ ) para 2017.**

**El IPI de la Euro Área sorprende a la baja en mayo. Los pronósticos se reducen ligeramente: 1.2% ( $\pm 1.7$ ) para 2016 y 1.2% ( $\pm 2.2$ ) para 2017.**

**Los precios de Energía y Alimentación Elaborada en junio hacen reducir el pronóstico de inflación media en la Euro Área para 2016 hasta el 0.2% ( $\pm 0.22$ ).**

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
		2013	2014	2015	Predicciones
					2016 2017
<b>PIB pm.<sup>1</sup></b>		-0.2	0.9	1.6	<b>1.6</b> <b>(<math>\pm 0.9</math>)</b> <b>1.5 (<math>\pm 1.2</math>)</b>
<b>Demanda</b>	Consumo privado	-0.6	0.8	1.7	<b>1.6</b> <b>1.1</b>
	Consumo final AA.PP.	0.2	0.8	1.3	<b>1.5</b> <b>1.2</b>
	Formación bruta de capital fijo	-2.5	1.3	2.7	<b>2.7</b> <b>1.5</b>
	Construcción	-3.5	-0.5	0.7	<b>1.6</b> <b>0.4</b>
	Maquinaria y bienes de equipo	-2.4	4.1	4.8	<b>3.8</b> <b>2.3</b>
	Otros	0.4	2.0	4.4	<b>4.0</b> <b>3.3</b>
	Contribución Demanda Doméstica	-0.6	0.9	1.7	<b>1.9</b> <b>1.3</b>
	Exportación de Bienes y Servicios	2.1	4.2	5.1	<b>2.6</b> <b>3.9</b>
	Importación de Bienes y Servicios	1.4	4.5	5.9	<b>3.6</b> <b>3.9</b>
<b>Oferta VAB</b>	Contribución Demanda Externa	0.3	0.0	-0.1	<b>-0.3</b> <b>0.1</b>
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	3.3	3.0	0.6	<b>0.4</b> <b>0.4</b>
	Industria	-0.5	0.6	1.5	<b>1.6</b> <b>1.9</b>
	Industria manufacturera	0.1	1.4	1.7	<b>2.3</b> <b>2.3</b>
	Construcción	-3.3	-0.8	0.1	<b>1.1</b> <b>0.2</b>
	Servicios	0.1	1.0	1.5	<b>1.6</b> <b>1.6</b>
	Servicios de mercado	0.0	1.2	1.7	<b>1.9</b> <b>1.9</b>
	Admón. Pública, sanidad y educación	0.4	0.5	0.9	<b>0.9</b> <b>1.0</b>
	Impuestos	-1.1	0.8	2.7	<b>1.7</b> <b>0.3</b>
<b>Precios (IPCA<sup>2</sup>)</b>					
Total		1.4	0.4	0.0	<b>0.2</b> <b>(<math>\pm 1</math>)</b> <b>1.3</b> <b>(<math>\pm 1</math>)</b>
Subyacente		1.3	0.9	0.8	<b>0.8</b> <b>1.0</b>
Alimentos elaborados		2.2	1.2	0.6	<b>0.7</b> <b>0.7</b>
Bienes industriales no energéticos		0.6	0.1	0.3	<b>0.5</b> <b>0.6</b>
Servicios		1.4	1.2	1.2	<b>1.1</b> <b>1.1</b>
Residual		1.8	-1.5	-3.4	<b>-2.7</b> <b>2.7</b>
Alimentos no elaborados		3.5	-0.8	1.6	<b>1.1</b> <b>1.9</b>
Energía		0.6	-1.9	-6.8	<b>-5.4</b> <b>3.4</b>
<b>Índice de producción industrial (excluyendo construcción)<sup>3</sup></b>					
Total		-0.6	0.9	1.5	<b>1.2</b> <b>(<math>\pm 1.7</math>)</b> <b>1.2</b> <b>(<math>\pm 2.2</math>)</b>
Bienes de consumo		-0.4	3.8	2.1	<b>-0.5</b> <b>0.5</b>
Duradero		-3.2	-0.6	2.1	<b>0.9</b> <b>0.9</b>
No duradero		0.0	3.1	2.0	<b>0.5</b> <b>0.7</b>
Bienes de equipo		-0.5	1.8	2.0	<b>2.1</b> <b>2.2</b>
Bienes intermedios		-0.9	1.3	0.9	<b>1.4</b> <b>1.1</b>
Energía		-0.8	-5.4	0.9	<b>-1.5</b> <b>-0.7</b>

La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 7 de junio de 2016

(2) 15 de julio de 2016

(3) 13 de julio de 2016

Gráfico II.1

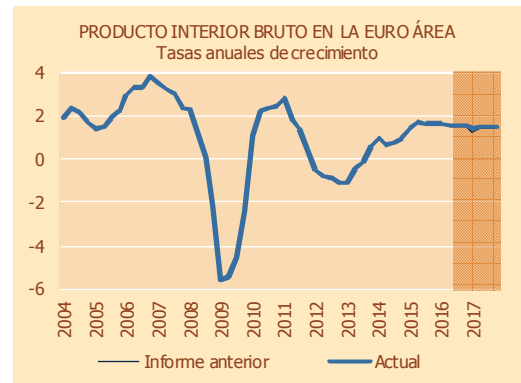


Gráfico II.2

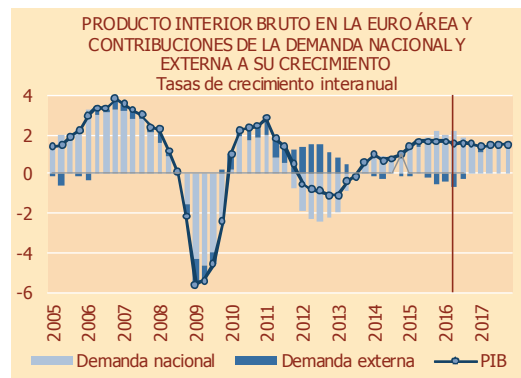


Gráfico II.3

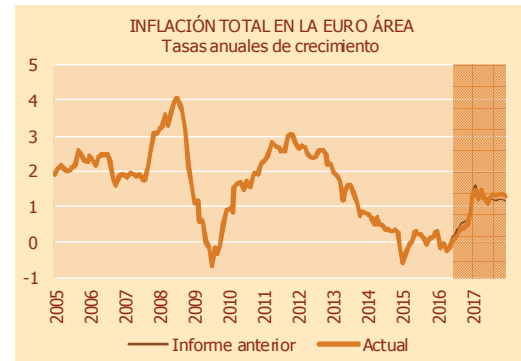


Gráfico II.4

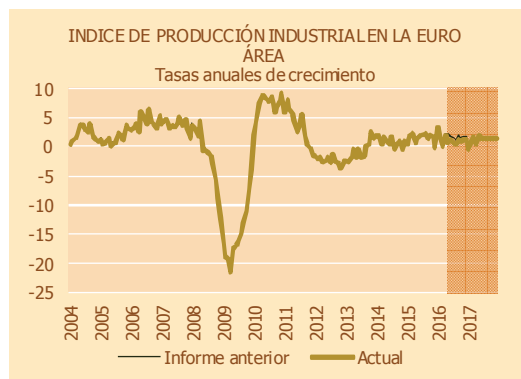




Gráfico II.5

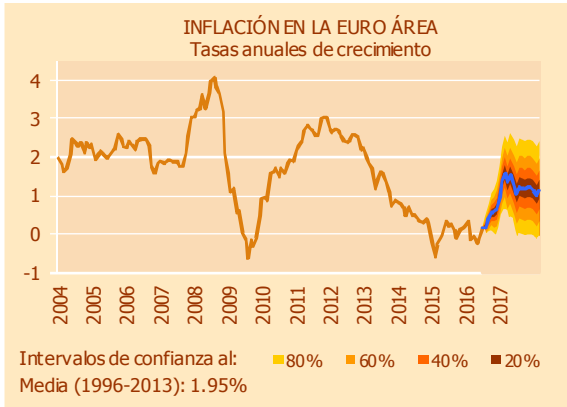


Gráfico II.6

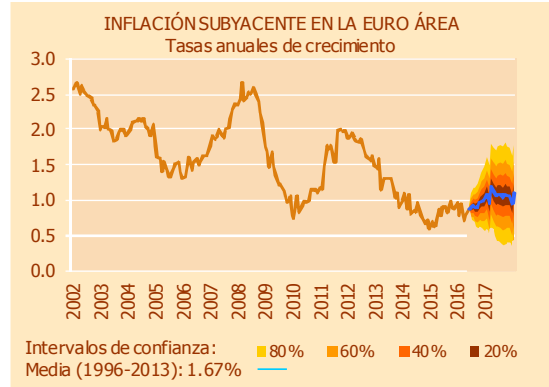


Gráfico II.7

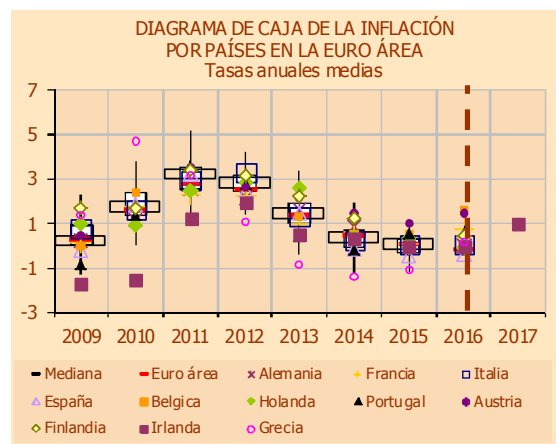


Gráfico II.8

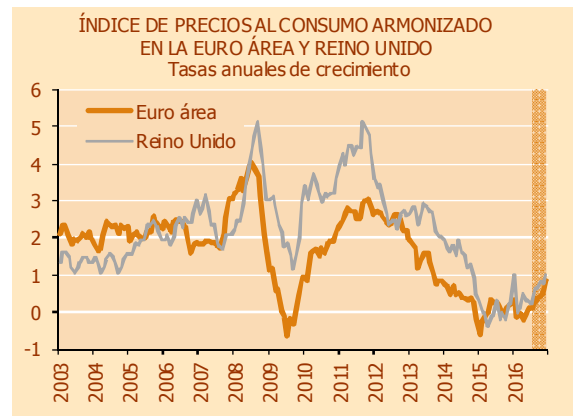


Gráfico II.9

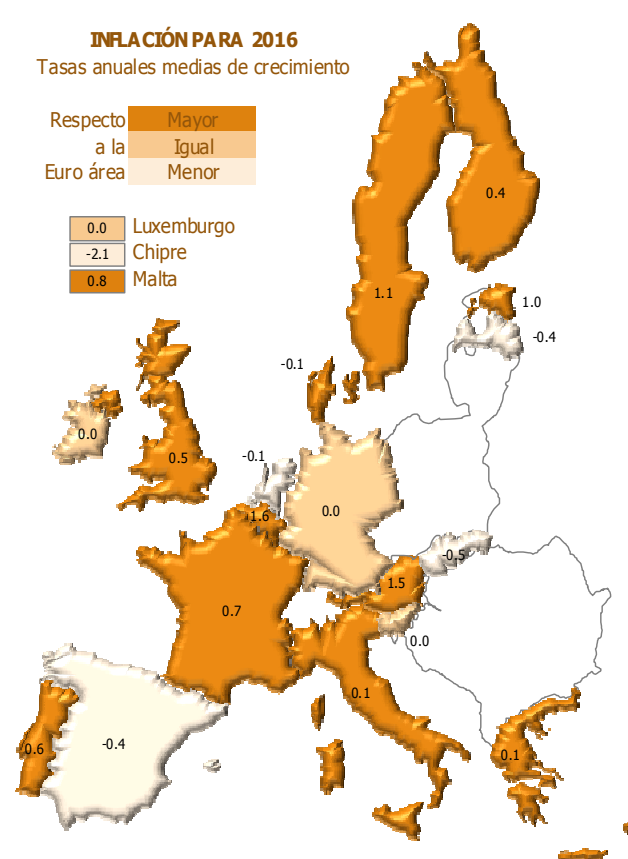
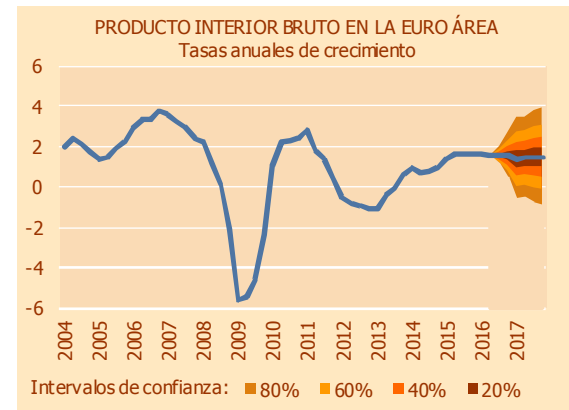


Gráfico II.10



## II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Una parte muy significativa de los indicadores publicados durante el mes de julio abarcan el segundo trimestre completo de 2016. El día 29, además, EUROSTAT publicó su estimación adelantada sobre el crecimiento del PIB para dicho período. Si el 0.3% de crecimiento trimestral en la Euro Área se confirma, se habría producido una marcada desaceleración que, por otro lado, era anticipada por el BIAM en sus previsiones. Los datos de coyuntura registrados muestran señales de poca intensidad respecto al marco bajo el cual se realizaron las citadas previsiones.

Los indicadores de confianza apuntan una muy escasa modificación en el crecimiento de las variables que anticipan. El Índice de Sentimiento Económico elaborado por la Comisión Europea presenta un nivel de 104.3 en el segundo trimestre, tres décimas más que el promedio del primero. Retroceden la confianza del consumidor, 0.4 puntos hasta un saldo de 7.8 negativo; la del sector de la construcción, 0.6 puntos hasta un saldo de 18.4 negativo y la del comercio minorista, 0.1 puntos hasta un saldo de 1.8. Por el contrario, aumentaron la confianza de la industria, 0.4 puntos hasta un saldo de 3.4; negativo y la de los servicios 0.5 puntos hasta un saldo de 11.3.

La información disponible no indica variación clara en un sentido u otro de la coyuntura. Los pronósticos del BIAM, que prevén un crecimiento medio anual del PIB del 1.6% ( $\pm 0.9$ ) en 2016 y un 1.5% ( $\pm 1.2$ ) para 2017, permanecen, por tanto, vigentes.

Esta ausencia de una señal clara desde la confianza también es corroborada por los PMI. El indicador compuesto para la Euro Área ha promediado un valor de 53.1 en el segundo trimestre de 2016, 0.1 puntos por debajo de la media del primero. El PMI manufacturero se ha incrementado 0.4 décimas, hasta un promedio de 52.0, pero este aumento se ve compensado por el descenso de 0.2 décimas en el PMI de Servicios, hasta un promedio de 53.1.

Si, en lugar de la confianza, se examinan los datos procedentes de la actividad económica efectivamente realizada, la ausencia de una señal clara se corrobora. Así, las matriculaciones de vehículos privados, compiladas por el Banco Central Europeo, corregidas de estacionalidad mostraron un descenso del 0.2%. Simultáneamente, los datos de las ventas minoristas deflactadas y corregidas de

estacionalidad aumentan un 0.1% en el segundo trimestre con respecto al primero. Aparte de la disparidad en el signo, el valor absoluto de la variación en los indicadores es también poco elevado

En relación a la información recopilada para el análisis del crecimiento de consumo, otro indicador importante es el cómputo de los desempleados en la Euro Área corregido de estacionalidad. Según lo publicado por EUROSTAT, en el segundo trimestre del año, para el que solo se disponen datos observados hasta mayo, el número de parados se habría reducido en un 1.8% respecto al trimestre previo. La reducción habría sido más lenta que el 2.1% observado en el trimestre anterior lo que estaría mostrando una evolución del mercado laboral no propicia a una aceleración en el consumo y la inversión de los hogares.

La industria de la Euro Área, que aporta el 17.4% de su PIB, sí que muestra trimestre signos de aceleración en el segundo trimestre. Aunque la producción industrial creció 1.3 pp. por debajo de lo esperado en mayo, alcanzando el 0.5% anual, el crecimiento interanual previsto para el segundo trimestre del año sería del 1.3%, 2.3 puntos por encima del valor observado en el trimestre previo.

En cuanto a las conclusiones a corto plazo que se pueden extraer de mayo, todos los destinos económicos registraron errores a la baja, siendo el más destacado el Bienes de Equipo, con 2.5 puntos.

En línea con la sorpresa, las previsiones de crecimiento del IPI para 2016 se han revisado ligeramente a la baja para 2016, 7 décimas hasta el 1.2% ( $\pm 1.7$ ). Sin embargo, para 2017 la cifra anterior no varía, permaneciendo en el 1.2% ( $\pm 2.2$ ).

Si la cifra del flash de EUROSTAT se confirma, haría que el crecimiento coincidiese con las previsiones del BIAM.

Salvo en industria, el resto de la información disponible no indica variación clara en un sentido u otro de la coyuntura. Los pronósticos del BIAM, que prevén un crecimiento medio anual del PIB del 1.6% ( $\pm 0.9$ ) en 2016 y un 1.5% ( $\pm 1.2$ ) para 2017, permanecen, por tanto, vigentes. También lo hace el 0.3% trimestral previsto para el período de enero junio, que, si la cifra del flash de EUROSTAT se confirma, haría que el crecimiento coincidiese con las previsiones del BIAM.

## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-1.3	-0.3	-4.0	-4.6	2.0	-3.1	-2.2	2.8	-0.8	1.4	-0.2	
	2013	-0.6	0.2	-3.5	-2.4	0.4	-2.5	-0.6	2.1	1.4	0.3	0.9	
	2014	0.8	0.8	-0.5	4.1	2.0	1.3	0.9	4.2	4.5	0.0	1.6	
	2015	1.7	1.3	0.7	4.8	4.4	2.7	1.7	5.1	5.9	-0.1	1.6	
	2016	1.6	1.5	1.6	3.8	4.0	2.7	1.9	2.6	3.6	-0.3	1.6 (±0.9)	
	2017	1.1	1.2	0.4	2.3	3.3	1.5	1.3	3.9	3.9	0.1	1.5 (±1.2)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.6	0.6	1.1	4.8	2.4	2.4	1.1	3.7	4.2	-0.1	1.0
		II	0.6	0.8	-0.8	4.4	1.9	1.1	0.9	3.5	4.2	-0.2	0.7
		III	0.8	0.9	-1.6	4.5	1.4	0.7	0.7	4.6	4.5	0.1	0.8
		IV	1.2	0.8	-0.6	2.7	2.5	0.8	1.0	4.8	5.0	0.0	1.0
	2015	I	1.6	1.1	0.0	5.2	2.9	2.1	1.5	5.4	6.2	-0.1	1.4
		II	1.7	1.2	0.3	4.6	4.7	2.6	1.3	6.1	5.9	0.3	1.7
		III	1.9	1.2	0.8	3.1	6.1	2.6	1.8	4.8	5.6	-0.1	1.7
		IV	1.6	1.6	1.9	6.2	3.8	3.6	2.2	4.2	5.9	-0.5	1.7
	2016	I	1.7	1.6	1.3	5.1	3.3	2.9	2.0	3.0	4.2	-0.4	1.7
		II	1.7	1.5	2.1	4.1	4.0	3.0	2.2	2.1	3.8	-0.6	1.5
		III	1.4	1.5	2.0	4.3	3.5	3.0	1.8	2.5	3.4	-0.3	1.6
		IV	1.4	1.4	0.9	1.7	5.0	2.0	1.5	2.8	2.9	0.1	1.6
	2017	I	1.1	1.2	0.2	1.0	5.0	1.4	1.2	3.4	3.2	0.3	1.4
		II	1.1	1.2	0.2	1.0	5.0	1.4	1.2	3.4	3.2	0.3	1.4
		III	1.1	1.3	0.6	2.7	2.8	1.6	1.4	3.8	4.0	0.1	1.5
		IV	1.1	1.2	0.5	2.7	2.8	1.6	1.3	4.0	4.1	0.2	1.5

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo			Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real		
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-1.3	-0.3	-4.0	-4.6	2.0	-3.1	-2.2	2.8	-0.8	1.4	-0.2	
	2013	-0.6	0.2	-3.5	-2.4	0.4	-2.5	-0.6	2.1	1.4	0.3	0.9	
	2014	0.8	0.8	-0.5	4.1	2.0	1.3	0.9	4.2	4.5	0.0	1.6	
	2015	1.7	1.3	0.7	4.8	4.4	2.7	1.7	5.1	5.9	-0.1	1.6	
	2016	1.6	1.5	1.6	3.8	4.0	2.7	1.9	2.6	3.6	-0.3	1.6 (±0.9)	
	2017	1.1	1.2	0.4	2.3	3.3	1.5	1.3	3.9	3.9	0.1	1.5 (±1.2)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	0.0	0.2	0.6	-0.3	0.6	0.3	0.3	0.9	1.1	-0.1	0.2
		II	0.2	0.2	-1.3	0.8	0.4	-0.4	0.1	1.0	1.1	0.0	0.1
		III	0.4	0.3	-0.2	1.9	-0.1	0.5	0.2	1.6	1.6	0.1	0.3
		IV	0.6	0.1	0.2	0.3	1.5	0.4	0.2	1.2	1.1	0.1	0.3
	2015	I	0.4	0.5	1.3	2.2	1.0	1.5	0.9	1.5	2.3	-0.3	0.6
		II	0.3	0.3	-1.0	0.2	2.2	0.1	0.0	1.6	0.8	0.4	0.4
		III	0.6	0.3	0.2	0.5	1.2	0.5	0.6	0.4	1.3	-0.4	0.3
		IV	0.3	0.5	1.3	3.2	-0.7	1.4	0.7	0.6	1.4	-0.3	0.4
	2016	I	0.5	0.5	0.7	1.1	0.6	0.9	0.7	0.3	0.7	-0.1	0.6
		II	0.3	0.2	-0.2	-0.7	2.9	0.2	0.1	0.7	0.4	0.2	0.3
		III	0.3	0.3	0.2	0.7	0.8	0.4	0.3	0.8	0.9	0.0	0.3
		IV	0.3	0.4	0.2	0.6	0.7	0.4	0.3	0.9	0.9	0.1	0.4
	2017	I	0.2	0.3	0.1	0.5	0.6	0.3	0.4	0.9	1.0	0.0	0.4
		II	0.3	0.3	0.1	0.9	0.8	0.5	0.3	1.1	1.2	0.0	0.3
		III	0.3	0.2	0.1	0.7	0.7	0.4	0.3	1.1	1.0	0.1	0.4
		IV	0.3	0.4	0.1	0.5	0.6	0.3	0.3	1.0	1.0	0.1	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 7 de junio de 2016

## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuesto s	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	1.7	4.8	3.1	-2.9	2.1	0.9	1.8	0.9	-0.2	
	2013	-3.4	-1.9	-0.9	-5.7	-0.1	0.0	-0.1	-2.7	0.9	
	2014	3.3	0.1	-0.5	-3.3	0.0	0.4	0.1	-1.1	1.6	
	2015	3.0	1.4	0.6	-0.8	1.2	0.5	1.0	0.8	1.6	
	2016	0.6	1.7	1.5	0.1	1.7	0.9	1.5	2.7	1.6 (±0.9)	
	2017	0.4	2.3	1.6	1.1	1.9	0.9	1.6	1.7	1.5 (±1.2)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.7	-1.6	-1.5	-5.6	-0.8	0.2	-0.5	-2.5	1.0
		II	2.3	-0.2	-0.9	-4.2	-0.1	0.4	0.0	-1.0	0.7
		III	3.8	-0.2	-1.0	-2.1	0.3	0.4	0.3	-0.5	0.8
		IV	6.3	2.4	1.3	-1.2	0.6	0.5	0.6	-0.3	1.0
	2015	I	0.3	1.0	1.2	-1.0	1.6	0.7	1.4	2.3	1.4
		II	0.2	1.9	1.7	0.1	1.8	0.8	1.5	2.7	1.7
		III	-0.1	2.1	1.9	0.3	1.7	1.0	1.5	3.1	1.7
		IV	1.9	1.8	1.4	1.0	1.8	1.0	1.6	2.9	1.7
	2016	I	1.1	2.2	1.5	1.0	1.9	0.9	1.6	2.9	1.7
		II	0.8	1.9	1.3	1.3	1.9	0.9	1.6	1.9	1.5
		III	0.2	2.2	1.5	1.4	1.9	0.8	1.6	1.5	1.6
		IV	-0.5	2.8	2.2	0.6	1.9	0.9	1.6	0.4	1.6
	2017	I	0.1	2.1	1.7	0.1	1.9	1.0	1.6	0.3	1.4
		II	0.4	2.3	2.0	0.2	1.8	1.0	1.6	0.3	1.5
		III	0.5	2.5	2.1	0.3	1.9	1.0	1.6	0.3	1.5
		IV	0.5	2.4	2.0	0.1	1.9	1.1	1.7	0.2	1.5

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuesto s	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	1.7	4.8	3.1	-2.9	2.1	0.9	1.8	0.9	-0.2	
	2013	-3.4	-1.9	-0.9	-5.7	-0.1	0.0	-0.1	-2.7	0.9	
	2014	3.3	0.1	-0.5	-3.3	0.0	0.4	0.1	-1.1	1.6	
	2015	3.0	1.4	0.6	-0.8	1.2	0.5	1.0	0.8	1.6	
	2016	0.6	1.7	1.5	0.1	1.7	0.9	1.5	2.7	1.6 (±0.9)	
	2017	0.4	2.3	1.6	1.1	1.9	0.9	1.6	1.7	1.5 (±1.2)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	0.1	0.5	0.0	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2
		II	0.3	-0.2	0.0	-1.6	0.2	0.0	0.2	0.6	0.1
		III	0.9	0.0	0.1	-0.3	0.5	0.1	0.4	0.0	0.3
		IV	-1.1	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	1.3	0.3
	2015	I	0.3	0.9	0.9	0.7	0.5	0.4	0.5	0.3	0.6
		II	0.2	0.8	0.5	-0.5	0.4	0.1	0.3	1.0	0.4
		III	0.6	0.2	0.3	-0.1	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
		IV	0.9	0.0	-0.3	0.9	0.5	0.2	0.4	1.2	0.4
	2016	I	-0.5	1.2	1.1	0.7	0.5	0.3	0.5	0.3	0.6
		II	-0.1	0.5	0.3	-0.2	0.4	0.1	0.4	0.0	0.3
		III	0.0	0.5	0.4	0.0	0.4	0.2	0.4	0.0	0.3
		IV	0.1	0.6	0.5	0.1	0.5	0.3	0.4	0.1	0.4
	2017	I	0.2	0.5	0.5	0.1	0.5	0.3	0.5	0.1	0.4
		II	0.1	0.7	0.6	0.0	0.4	0.2	0.4	0.0	0.3
		III	0.1	0.6	0.5	0.0	0.4	0.2	0.4	0.0	0.4
		IV	0.1	0.5	0.4	0.0	0.5	0.3	0.4	0.1	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 7 de junio de 2016

## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA										
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total						
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.8	1.0	1.0	8.5	4.1	-4.4	4.6	3.5	
	2012	-4.7	-2.1	-2.4	-1.0	-4.4	0.0	-2.6	-2.3	
	2013	-3.2	0.0	-0.4	-0.5	-0.9	-0.8	-0.6	-0.6	
	2014	-0.6	3.1	3.8	1.8	1.3	-5.4	1.6	0.9	
	2015	2.1	2.0	2.1	2.0	0.9	0.9	1.6	1.6	
	2016	0.9	0.5	-0.5	2.1	1.4	-1.5	1.5	1.2 (±1.7)	
	2017	0.9	0.7	0.5	2.2	1.1	-0.7	1.4	1.2 (±2.2)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.1	2.8	3.1	4.1	3.2	-9.4	3.0	1.4
		II	-0.7	4.1	4.6	0.9	1.5	-5.0	1.6	1.0
		III	-2.5	2.5	4.2	1.4	0.7	-3.1	1.1	0.7
		IV	0.5	2.9	3.5	0.9	-0.2	-3.2	0.9	0.4
	2015	I	0.0	3.0	3.0	1.0	0.2	4.6	1.1	1.5
		II	2.6	0.8	0.9	2.7	1.0	-0.7	1.6	1.4
		III	3.0	2.8	2.8	2.7	1.0	1.1	2.1	2.0
		IV	2.8	1.5	1.6	1.6	1.6	-1.8	1.6	1.3
	2016	I	0.7	0.6	0.6	2.2	-4.2	-3.8	-0.7	-1.0
		II	0.8	0.5	-0.5	1.8	1.2	0.0	1.4	1.3
		III	0.9	-0.1	-2.1	1.4	1.3	-2.7	1.2	0.8
		IV	0.3	0.3	-0.4	2.2	1.2	0.4	1.2	1.1
	2017	I	2.2	1.0	-0.2	2.5	7.1	0.2	3.6	3.2
		II	0.9	0.7	0.8	2.0	1.1	-1.3	1.6	1.3
		III	0.5	1.0	0.9	2.7	1.3	-0.6	1.7	1.4
		IV	1.0	0.8	0.8	2.8	1.3	-0.7	1.7	1.5

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior. Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2016

## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	6.0	-1.6	-2.2	1.9	0.4	3.5	-0.5
Febrero	8.1	-2.0	-2.7	1.9	1.7	0.9	0.9
Marzo	6.5	-1.9	-1.8	0.5	2.2	0.2	0.2
Abril	5.6	-2.7	-0.5	1.8	0.7	2.2	2.2
Mayo	4.5	-2.4	-1.7	0.8	1.5	0.5	0.5
Junio	2.5	-1.8	-0.5	0.3	2.0	1.1	1.1
Julio	4.1	-2.6	-1.7	1.9	2.1	0.7	0.7
Agosto	5.5	-1.1	-1.6	-0.4	2.4	0.4	0.4
Septiembre	1.9	-2.5	0.2	0.4	1.6	1.3	1.3
Octubre	0.3	-2.8	0.4	0.9	2.1	0.9	0.9
Noviembre	-0.1	-3.7	2.6	-0.5	1.7	1.3	1.3
Diciembre	-1.4	-2.5	1.6	1.0	-0.1	1.2	1.2

\* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2016

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, mayo 2016					
Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) abr.-16	Error (5)	
Consumo duradero	3	-1.7	0.2	0.4	-1.9
Consumo no duradero	20	1.3	1.7	0.0	-0.4
CONSUMO TOTAL	24	0.9	1.5	0.0	-0.6
Equipo	28	-1.5	0.7	-0.2	-2.2
Intermedios	36	0.9	1.6	0.1	-0.7
Energía	12	-7.4	-4.5	1.5	-3.0
TOTAL	100	-0.7	0.7	0.0	-1.4

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, mayo 2016					
Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) abr.-16	Error (5)	
Consumo duradero	3	-0.9	0.4	0.6	-1.3
Consumo no duradero	20	0.8	1.2	0.1	-0.4
CONSUMO TOTAL	24	-0.7	-0.3	0.1	-0.5
Equipo	28	0.3	2.8	-0.2	-2.5
Intermedios	36	0.8	1.4	0.1	-0.6
Energía	12	-1.1	1.4	1.9	-2.5
TOTAL	100	0.5	2.2	-0.1	-1.7

(4) La serie de Producción Industrial es revisada mensualmente.

(5) El Error se calcula como la diferencia entre la columna (2) y (3).

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2016

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA			
Tasa anual media de 2016			
	Predicciones con el dato observado de:		
	abr.-16	may.-16	Cambio
Consumo duradero	1.2	0.9	-0.3 ↓
Consumo no duradero	0.6	0.5	-0.1 ↓
CONSUMO TOTAL	-0.4	-0.5	-0.1 ↓
Equipo	3.3	2.1	-1.1 ↓
Intermedios	1.6	1.4	-0.2 ↓
Energía	-0.8	-1.5	-0.7 ↓
TOTAL	1.7	1.2	-0.5 ↓

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2016



## II.2. INFLACIÓN

El IPCA de la Euro Área aceleró dos décimas hasta el 0.1% anual en el mes de junio. La cifra fue una décima mayor que lo predicho por el BIAM. En lo que respecta a la tasa mensual, los precios al consumo se incrementaron dos décimas respecto a mayo (Cuadro II.2.4).

Se ha producido una sorpresa a la baja en el grupo especial de Alimentación Elaborada (AE), cuyos precios crecieron cuatro décimas menos de lo previsto (Cuadro II.2.2). En segundo término se produjo un error a la baja en el grupo de Alimentación no Elaborada, si bien este no es significativamente distinto de cero. Los precios del resto de grupos especiales se desviaron en menor medida de sus respectivos pronósticos, estando dichas desviaciones dentro de los pertinentes intervalos de confianza.

Una vez observado el comportamiento de AE en junio se constata una deceleración en el ritmo al que venían creciendo sus precios, y no una bajada brusca en sus componentes. Si se tiene en cuenta el comportamiento de este grupo especial en las 5 mayores economías de la Euro Área, los precios de Alimentación Elaborada solo deceleraron marcadamente en Alemania y España, acelerando o manteniendo la tasa anual previa en Francia, Italia y Holanda.

En el caso español esta dinámica podría explicarse por el descenso en junio del aceite de oliva. En Alemania no hay una causa tan clara, pero los precios de Pan y cereales, Leche y huevos, Cerveza y Otros productos alimentarios presentan trayectorias compatibles con la deceleración registrada. Por el momento no se detecta con claridad si esta sorpresa es transitoria o marca un cambio de tendencia en los precios del grupo, para lo que habrá que esperar a tener más datos.

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA *						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2016		2015	2016	2017	2018
	jun	jul				
Subyacente 81.71%	0.8	<b>0.8</b> (±0.13)	<b>0.8</b>	<b>0.8</b> (±0.11)	<b>1</b> (±0.55)	<b>1.1</b> (±0.6)
Total 100%	0.1	<b>0.1</b> (±0.15)	<b>0.0</b>	<b>0.2</b> (±0.22)	<b>1.3</b> (±0.95)	<b>1.8</b> (±0.98)

\* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

La innovación en AE ha conducido a un descenso en su pronóstico de inflación media anual. El dato ha pasado a ser del 0.1%, cinco décimas menos que el anterior, tanto para 2016 como para 2017. El cambio repercute en una décima sobre las predicciones de inflación subyacente media anual, llevándola al 0.8% (±0.11) en 2016 y al 1.0% (±0.55) en 2017. No ha habido aumentos en las predicciones de otros grupos especiales que compensen la repercusión de AE.

Por otro lado, a tenor de los datos observados hasta el 13 de julio, se ha frenado el aumento de precios tanto en el petróleo como en sus derivados que se venía observando en los tres últimos meses: Desde la publicación del anterior dato de inflación el pasado 16 de junio el precio de los carburantes y combustibles ha descendido un 0.6%. Por su parte el precio medio del crudo esperado para 2016 se ha rebajado en un 5.4%. (Gráfico II.2.4)

Los Servicios aumentaron de precio ligeramente por encima de lo previsto, pero la sorpresa a la baja de Alimentación Elaborada conduce a un descenso en el pronóstico de la inflación subyacente para 2016, hasta el 0.8% (±0.11).

En los meses transcurridos desde febrero el aumento mensual de los precios energéticos ha sido el principal factor que aceleró las perspectivas de inflación a corto plazo, hasta sacarlas de la zona negativa. La interrupción de la tendencia alcista en junio permite que el comportamiento de la subyacente marque la variación de las expectativas a nivel general. Así para 2016 el pronóstico sobre la inflación media anual se reduce una décima hasta el 0.2% (±0.22); para 2017 se mantiene en el 1.3% (±0.95). La inflación prevista para 2018 también permanece invariada en el 1.1% (±0.98) (Cuadro II.2.1).

En lo que respecta al mes de julio se prevé una inflación anual del 0.1% (±0.16). Ya no se predicen tasas anuales negativas hasta el final de horizonte de previsión. La inflación anual de diciembre de 2016 se situará en el 0.8% (±0.71) (Cuadro II.2.3).

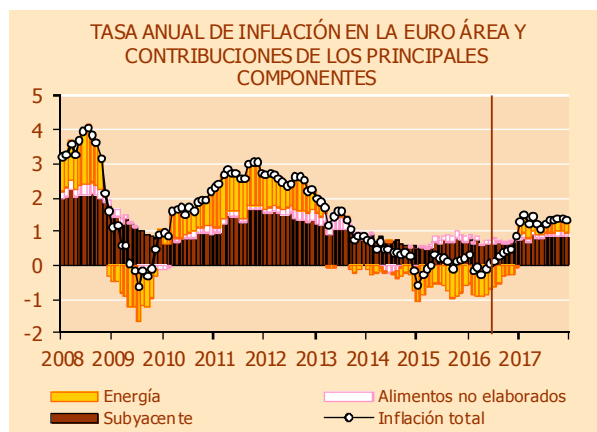
Habiendo provenido la revisión a la baja de los pronósticos producida en este mes, de factores

relacionados con productos alimentarios, cuyos precios son más volátiles, la sorpresa a la baja observada en junio puede revertirse en los meses sucesivos.

El factor de entorno cuyo comportamiento más ha diferido respecto a los meses anteriores es el energético., que ha pasado de ser alcista a estabilizarse en unos precios tendentes a los 42.9 dólares el barril de media para 2016. Ausente el empuje desde los mercados del crudo, los pronósticos sobre la inflación general quedan aún muy lejos del 2%, tasa anual media objetivo del BCE. A pesar de la política monetaria muy expansiva, la inflación subyacente sigue en niveles difícilmente compatibles con la consecución de dicha meta. Descartando por el momento nuevas medidas desde la política monetaria, para aumentar el crecimiento de los precios, sería idónea una mayor aceleración de la actividad económica y, por ende, en el empleo y salarios de la Euro Área. Para ello aquellos países con finanzas públicas en equilibrio podrían contribuir mediante acciones desde la política fiscal.

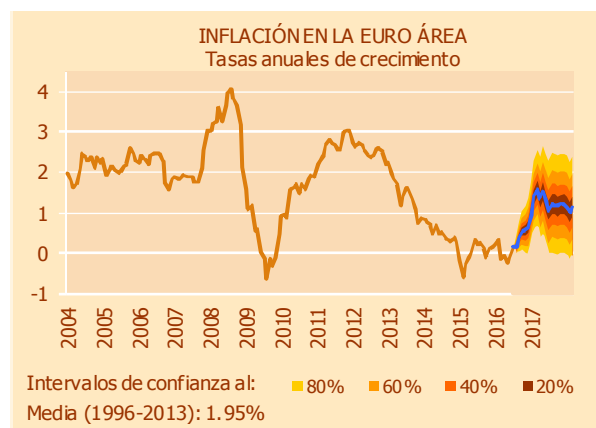


Gráfico II.2.1



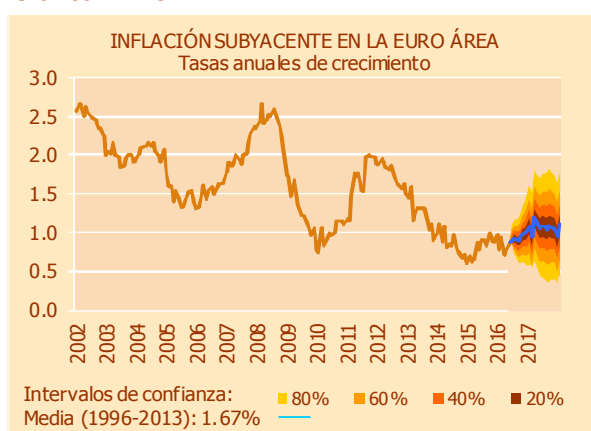
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de julio de 2016

Gráfico II.2.2



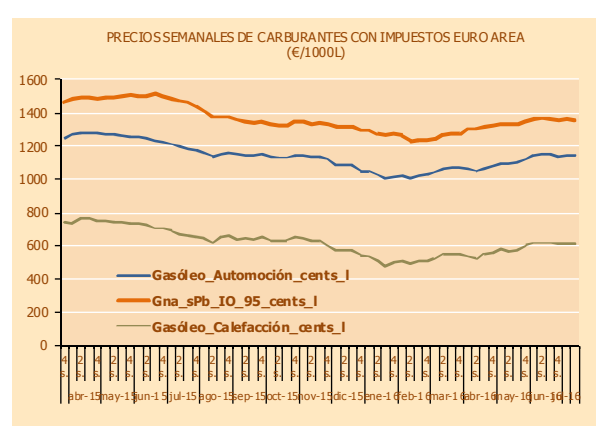
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de julio de 2016

Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de julio de 2016

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de julio de 2016

Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, Marzo de 2016				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.43	0.67	± 0.38
Tabaco	23.94	1.89	2.92	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.06	0.12	
Manufacturas	266.60	0.50	0.70	± 0.21
Servicios	427.76	1.37	1.30	± 0.14
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.08</b>	<b>0.95</b>	<b>1.01</b>	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	1.30	0.91	± 0.72
Energía	108.07	-8.71	-8.34	± 0.86
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>182.92</b>	<b>-4.56</b>	<b>-4.56</b>	± 0.57
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>-0.05</b>	<b>-0.02</b>	± 0.12

\* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de julio de 2016



Cuadro II.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
Tasas anuales de crecimiento													
		IPCA											
		Subyacente				Residual							
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios								
Pesos 2014		9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	
TASA MEDIA ANUAL	2008	6.8	3.2	0.7	2.6	2.4		3.5	10.3	7.3	3.3		
	2009	0.2	4.7	0.5	2.0	1.3		0.2	-8.1	-4.5	0.3		
	2010	-0.2	5.5	0.4	1.4	1.0		1.3	7.4	4.7	1.6		
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7		1.8	11.9	7.6	2.7		
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8		3.0	7.6	5.8	2.5		
	2013	1.7	4.4	0.6	1.4	1.3		3.5	0.6	1.8	1.4		
	2014	0.8	3.1	0.1	1.2	0.9		-0.8	-1.9	-1.5	0.4		
	2015	0.0	3.0	0.3	1.2	0.8		1.6	-6.8	-3.4	0.0		
	2016	0.1	2.8	0.5	1.1	0.8	± 0.11	1.1	-5.4	-2.7	0.2	± 0.22	
	2017	0.1	2.9	0.6	1.1	1.0	± 0.55	1.9	3.4	2.7	1.3	± 0.95	
2018	2.6	4.2	0.6	0.9	1.1	± 0.60	1.6	0.3	0.8	1.1	± 0.98		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	0.0	2.2	-0.1	1.0	0.6		-0.9	-9.2	-5.8	-0.6	
		Febrero	0.0	2.8	-0.1	1.2	0.7		0.4	-7.9	-4.5	-0.3	
		Marzo	0.1	2.8	0.0	1.0	0.6		0.7	-6.0	-3.3	-0.1	
		Abril	0.2	3.1	0.1	1.0	0.7		1.3	-5.8	-2.9	0.0	
		Mayo	0.0	3.1	0.2	1.3	0.9		2.1	-4.8	-2.0	0.3	
		Junio	0.1	3.2	0.3	1.1	0.8		1.9	-5.1	-2.3	0.2	
		Julio	-0.1	3.5	0.4	1.2	0.9		1.4	-5.6	-2.8	0.2	
		Agosto	-0.1	3.5	0.4	1.2	0.9		2.4	-7.2	-3.3	0.1	
		Septiembre	-0.1	3.3	0.3	1.2	0.8		2.7	-8.9	-4.2	-0.1	
		Octubre	0.0	3.1	0.6	1.3	1.0		3.2	-8.5	-3.8	0.1	
		Noviembre	0.2	2.9	0.6	1.2	0.9		2.7	-7.3	-3.2	0.1	
		Diciembre	0.2	2.9	0.5	1.1	0.9		2.0	-5.8	-2.6	0.2	
	2016	Enero	0.3	2.7	0.7	1.2	1.0		1.4	-5.4	-2.5	0.3	
		Febrero	0.2	1.9	0.7	0.9	0.8		0.6	-8.1	-4.4	-0.2	
		Marzo	0.1	1.9	0.5	1.4	1.0		1.3	-8.7	-4.5	0.0	
		Abril	0.2	2.0	0.5	0.9	0.7		1.2	-8.7	-4.6	-0.2	
		Mayo	0.0	2.7	0.5	1.0	0.8		1.5	-8.1	-4.1	-0.1	
		Junio	0.0	2.7	0.4	1.1	0.8		1.5	-6.4	-3.2	0.1	
		Julio	0.0	2.8	0.5	1.1	0.8	± 0.13	1.6	-6.2	-3.0	0.1	± 0.15
		Agosto	0.1	2.8	0.5	1.1	0.8	± 0.20	1.1	-4.8	-2.4	0.2	± 0.28
		Septiembre	0.1	2.9	0.4	1.1	0.8	± 0.24	0.8	-3.1	-1.5	0.4	± 0.39
		Octubre	0.2	3.3	0.4	1.0	0.8	± 0.28	0.2	-2.5	-1.4	0.4	± 0.50
		Noviembre	0.2	3.7	0.5	1.1	0.9	± 0.33	0.5	-2.4	-1.2	0.5	± 0.61
		Diciembre	0.2	4.0	0.5	1.1	0.9	± 0.37	1.8	-0.2	0.6	0.8	± 0.71
	2017	Enero	0.2	4.3	0.5	1.1	0.9	± 0.42	2.3	3.4	2.9	1.3	± 0.80
		Febrero	0.3	4.5	0.5	1.2	1.0	± 0.47	2.4	5.0	3.8	1.5	± 0.89
		Marzo	0.5	4.6	0.5	0.9	0.8	± 0.53	1.9	4.3	3.2	1.2	± 0.98
		Abril	0.4	4.5	0.5	1.4	1.1	± 0.57	1.9	4.5	3.3	1.5	± 1.04
		Mayo	0.7	4.1	0.5	1.2	1.0	± 0.61	1.4	3.0	2.3	1.2	± 1.11
		Junio	0.8	4.3	0.6	1.1	1.0	± 0.63	1.7	1.5	1.5	1.1	± 1.17
		Julio	0.9	4.3	0.6	1.1	1.0	± 0.65	1.9	2.2	2.1	1.2	± 1.23
		Agosto	1.0	4.3	0.6	1.1	1.0	± 0.68	1.8	3.3	2.7	1.3	± 1.25
		Septiembre	1.0	4.3	0.5	1.1	1.0	± 0.71	1.8	3.3	2.7	1.3	± 1.26
		Octubre	1.0	4.3	0.6	1.2	1.1	± 0.72	2.0	3.4	2.8	1.4	± 1.25
		Noviembre	1.0	4.3	0.6	1.1	1.0	± 0.74	2.0	3.5	2.9	1.4	± 1.25
		Diciembre	1.1	4.3	0.6	1.1	1.0	± 0.70	1.6	3.2	2.6	1.3	± 1.25

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016



Cuadro II.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
Pesos 2014			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
			9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2014	0.3	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.0	0.2	-1.1
		2015	0.2	0.2	-3.9	-0.6	-1.5	0.7	-3.2	-1.6	-1.5
		2016	0.3	0.7	-3.7	-0.6	-1.4	0.2	-2.7	-1.5	-1.4
		2017	0.2	0.4	-3.6	-0.6	-1.4	0.6	0.8	0.7	-1.0
	Febrero	2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	-0.5	0.1	-0.2	0.3
		2015	0.0	0.9	0.4	0.7	0.5	0.8	1.6	1.2	0.6
		2016	0.0	0.4	0.4	0.4	0.3	0.0	-1.3	-0.7	0.2
		2017	0.2	0.4	0.4	0.5	0.4	0.0	0.2	0.1	0.4
	Marzo	2014	0.0	0.3	3.5	0.2	1.2	-0.5	-0.3	-0.4	0.9
		2015	0.1	0.3	3.6	0.0	1.2	-0.2	1.7	0.9	1.1
		2016	-0.1	0.3	3.4	0.5	1.4	0.5	1.7	1.1	1.3
		2017	0.1	0.3	3.3	0.2	1.2	0.0	0.1	0.1	1.0
	Abril	2014	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.1
		2015	0.0	0.3	0.6	0.1	0.2	0.5	0.1	0.3	0.2
		2016	-0.1	0.3	0.5	-0.4	-0.1	0.5	-1.1	-0.4	-0.1
		2017	0.1	0.4	0.5	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
	Mayo	2014	0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.1
		2015	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.5	0.9	0.8	0.2
		2016	0.0	0.3	0.0	0.2	0.1	0.7	-0.9	-0.2	0.0
		2017	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1
	Junio	2014	-0.1	0.1	-0.4	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1
		2015	0.0	0.2	-0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	0.0
		2016	0.0	0.4	-0.4	0.3	0.1	0.3	0.5	0.4	0.1
		2017	0.0	0.4	-0.4	0.3	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1
	Julio	2014	0.1	0.2	-3.7	0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.5	-0.7
		2015	0.0	0.4	-3.6	1.1	-0.6	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6
		2016	0.0	0.5	-3.4	1.0	-0.5	-1.1	0.0	-0.5	-0.5
		2017	0.1	0.5	-3.3	1.0	-0.5	-0.9	0.1	-0.3	-0.5
	Agosto	2014	0.0	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.6	-0.6	0.1
		2015	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	-2.2	-1.2	0.0
		2016	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.4	0.0	-0.2	0.2
		2017	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.5	0.1	-0.1	0.2
	Septiembre	2014	-0.1	0.3	3.3	-1.1	0.5	0.5	0.1	0.3	0.4
		2015	-0.1	0.1	3.2	-1.1	0.4	0.8	-1.7	-0.6	0.2
		2016	0.0	0.2	3.0	-1.1	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3
		2017	0.0	0.2	2.9	-1.1	0.3	0.6	0.1	0.3	0.3
	Octubre	2014	0.0	0.3	0.3	-0.2	0.0	0.3	-0.9	-0.4	-0.1
		2015	0.1	0.0	0.7	-0.1	0.2	0.8	-0.5	0.1	0.1
		2016	0.1	0.5	0.6	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1
		2017	0.1	0.5	0.6	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.2	0.2
	Noviembre	2014	-0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.3	-1.4	-0.7	-0.2
		2015	0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
		2016	0.1	0.4	0.0	-0.3	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1
		2017	0.1	0.3	0.0	-0.3	-0.1	0.3	0.1	0.2	-0.1
	Diciembre	2014	-0.1	0.0	-0.2	0.7	0.3	0.1	-3.3	-1.9	-0.1
		2015	-0.1	0.0	-0.3	0.7	0.3	-0.5	-1.8	-1.3	0.0
		2016	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.6	0.1	0.3	0.3
		2017	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																								
		Euro Área																		Reino Unido Suecia Dinamarca				
		Euro Área	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia				Malta	
Pesos 2014 %			27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1				
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.1	2.3	1.6	2.0	2.7	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	10.1	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	3.3	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	15.3	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6	
	2009	0.3	0.2	0.1	0.8	-0.3	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	3.3	0.2	1.8	2.2	1.9	1.0	
	2010	1.6	1.1	1.7	1.6	1.8	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	-1.2	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2	
	2011	2.7	2.5	2.3	2.9	3.2	2.5	3.4	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	4.2	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7	
	2012	2.5	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.6	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	2.3	4.2	3.2	2.8	0.9	2.4	
	2013	1.4	1.6	1.0	1.2	1.4	2.6	1.2	2.1	-0.9	0.4	2.2	0.5	1.5	1.9	1.7	0.4	0.0	3.2	1.0	2.6	0.4	0.5	
	2014	0.4	0.8	0.6	0.2	-0.2	0.3	0.5	1.5	-1.4	-0.2	1.2	0.3	-0.1	0.4	0.7	-0.3	0.7	0.5	0.8	1.5	0.2	0.4	
	2015	0.0	0.1	0.1	0.1	-0.5	0.2	0.5	0.9	-1.1	0.5	-0.1	0.0	-0.3	-0.7	0.1	-1.5	0.3	0.1	1.1	0.0	0.6	0.3	
	2016	0.2	0.0	0.7	0.1	-0.4	-0.1	1.6	1.5	0.1	0.6	0.4	0.0	-0.5	0.0	0.0	-2.1	-0.4	1.0	0.8	0.5	1.1	0.2	
2017	1.3	2.6	2.7	2.6	1.0	0.3	2.0	1.2	0.4	1.2	1.4	0.9	0.2	1.0	1.1	-2.2	0.0	4.3	1.2	1.4	1.0	1.2		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	0.8	1.1	0.8	0.6	0.2	0.8	1.1	1.5	-1.4	0.1	1.9	0.3	0.0	0.9	1.5	-1.6	0.5	1.6	0.9	2.0	0.2	0.8
		Febrero	0.7	1.0	1.1	0.4	-0.1	0.4	0.8	1.5	-0.9	-0.1	1.6	0.1	-0.1	0.2	0.8	-1.3	0.5	1.1	1.6	1.7	0.1	0.3
		Marzo	0.5	0.8	0.8	0.3	-0.2	0.1	0.8	1.4	-1.5	-0.4	1.3	0.2	-0.2	0.6	0.8	-0.9	0.3	0.7	1.5	1.6	-0.3	0.2
		Abril	0.7	1.2	0.8	0.5	0.4	0.6	0.8	1.6	-1.6	-0.1	1.3	0.3	-0.2	0.5	0.9	-0.4	0.8	0.8	0.5	1.8	0.3	0.5
		Mayo	0.5	0.7	0.8	0.4	0.2	0.1	0.7	1.5	-2.1	-0.3	1.0	0.4	0.0	1.0	1.4	-0.1	0.8	0.6	0.4	1.5	0.2	0.3
		Junio	0.5	0.9	0.6	0.3	0.1	0.3	0.6	1.7	-1.5	-0.2	1.1	0.5	-0.1	1.0	1.2	0.0	0.8	0.3	0.7	1.9	0.5	0.4
		Julio	0.4	0.7	0.6	0.0	-0.4	0.3	0.5	1.7	-0.8	-0.7	1.0	0.4	-0.1	0.3	1.2	0.9	0.6	0.0	0.6	1.6	0.4	0.5
		Agosto	0.4	0.8	0.5	-0.1	-0.5	0.4	0.4	1.5	-0.2	-0.1	1.2	0.6	-0.2	0.0	0.7	0.8	0.8	-0.2	0.8	1.5	0.2	0.3
		Septiembre	0.3	0.8	0.4	-0.1	-0.2	0.3	0.2	1.4	-1.1	0.0	1.5	0.5	-0.1	-0.1	0.3	0.0	1.2	0.2	0.6	1.2	0.0	0.3
		Octubre	0.4	0.8	0.5	0.2	-0.1	0.4	0.3	1.4	-1.8	0.1	1.2	0.4	0.0	0.1	0.4	0.3	0.7	0.5	0.7	1.3	0.3	0.2
		No viembre	0.3	0.5	0.4	0.3	-0.4	0.3	0.1	1.5	-1.2	0.1	1.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.0	0.9	0.0	0.7	0.9	0.3	0.3
		Diciembre	-0.2	0.0	0.1	0.0	-1.0	-0.1	-0.4	0.8	-2.5	-0.3	0.6	-0.3	-0.1	-0.1	-0.9	-1.0	0.3	0.1	0.4	0.5	0.3	0.1
	2015	Enero	-0.6	-0.4	-0.4	-0.5	-1.3	-0.7	-0.6	0.5	-2.8	-0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-1.2	-0.7	-0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	-0.3
		Febrero	-0.3	0.0	-0.3	0.1	-1.0	-0.5	-0.4	0.5	-1.9	-0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.5	-0.3	-0.8	0.0	-0.2	0.6	0.0	0.7	-0.1
		Marzo	-0.1	0.2	0.0	0.0	-0.6	-0.3	-0.1	0.9	-1.9	0.4	0.0	-0.2	-0.4	-0.4	0.1	-1.4	0.5	0.0	0.5	0.0	0.7	0.3
		Abril	0.0	0.4	0.0	-0.5	-0.6	-0.9	0.1	0.9	-2.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.8	-0.2	-2.1	0.0	-0.2	-1.4	-0.4	0.4	0.2
		Mayo	0.3	0.6	0.3	0.2	-0.2	0.4	0.5	1.0	-1.2	0.4	0.2	-0.3	-0.4	-1.5	-0.1	-2.8	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.4	0.4
		Junio	0.2	0.2	0.3	0.2	0.0	1.1	0.7	1.0	-1.9	0.9	0.1	0.0	-0.2	-0.9	0.2	-2.4	0.8	0.2	0.1	-0.1	0.7	0.5
		Julio	0.2	0.1	0.2	0.4	0.1	0.1	2.2	1.1	-0.1	1.4	0.2	0.5	0.1	0.1	1.5	-1.8	0.9	0.5	1.2	0.3	0.7	0.6
		Agosto	0.1	0.1	0.1	0.3	-0.4	0.9	-0.6	0.9	-0.2	0.8	-0.2	-0.1	0.0	-0.6	-0.7	-2.6	0.6	0.4	1.1	-0.2	0.8	0.6
		Septiembre	-0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.9	0.5	1.1	0.6	-1.9	0.1	-0.8	0.4	-0.3	-0.9	0.1	-1.3	-0.2	0.3	2.4	0.0	0.4	0.0
		Octubre	0.1	0.2	0.2	0.3	-0.7	0.4	0.9	1.3	0.1	0.9	-0.5	0.2	-0.6	-1.1	0.1	-1.6	-0.2	-0.3	2.2	-0.2	0.8	0.2
		No viembre	0.1	0.2	0.1	0.1	-0.3	1.1	1.3	1.2	0.6	1.1	-0.2	0.2	-0.4	-1.0	0.3	-0.2	0.1	0.9	3.9	0.2	1.0	0.3
		Diciembre	0.2	0.2	0.3	0.1	0.0	0.6	1.4	1.4	0.4	0.6	-0.1	0.3	-0.1	-0.2	1.4	0.0	0.7	0.5	1.4	0.2	0.6	0.4
	2016	Enero	0.3	0.4	0.3	0.4	-0.3	1.7	3.6	1.6	1.6	1.8	0.5	0.9	-0.3	0.6	2.0	0.4	0.4	0.2	2.4	1.0	1.9	0.9
		Febrero	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.8	-0.6	-0.6	1.7	0.1	0.7	-0.3	-0.6	-0.4	-0.9	-1.6	-1.6	-0.7	-0.5	0.3	0.0	0.4	-0.4
		Marzo	0.0	-0.8	-0.6	-2.3	-0.8	-0.9	0.9	1.5	-1.8	-1.7	-0.5	-0.9	-0.5	-1.7	-0.7	-2.9	-1.4	-0.3	0.1	0.1	0.6	-0.4
		Abril	-0.2	0.1	0.1	-0.2	-1.1	0.5	1.6	1.5	-0.7	0.5	0.0	-0.6	-0.5	-0.9	-0.6	-2.2	-0.6	0.5	1.0	0.5	1.2	-0.3
		Mayo	-0.1	-0.4	-0.1	-0.5	-1.0	-0.2	1.5	1.4	-0.4	0.5	0.3	-0.2	-0.4	-0.7	-0.6	-2.1	-0.7	0.0	0.8	0.3	1.0	-0.3
		Junio	0.1	0.1	0.4	-0.4	-0.8	-0.2	1.6	1.4	-0.2	0.4	0.3	-0.2	-0.7	-0.5	-0.6	-1.9	-0.8	0.0	1.0	0.3	0.8	-0.1
		Julio	0.1	-0.1	1.0	1.7	-0.6	-0.2	1.8	1.4	0.2	0.7	0.3	0.1	-0.7	0.1	-0.4	-2.0	-0.6	0.4	1.0	0.2	1.2	0.1
		Agosto	0.2	0.1	1.0	1.7	-0.3	-0.6	1.5	1.4	0.3	0.7	0.7	0.0	-0.5	0.8	0.4	-1.9	-0.2	1.2	1.1	0.7	1.1	0.3
		Septiembre	0.4	0.7	1.9	0.3	0.1	-0.3	1.3	1.6	0.9	0.6	1.0	-0.1	-0.4	0.9	0.3	-2.8	-0.1	1.7	0.5	0.6	1.3	0.8
		Octubre	0.4	0.5	1.9	0.1	0.2	-0.2	2.0	1.3	0.4	0.6	1.0	0.2	-0.3	1.1	0.5	-2.4	0.0	2.7	0.6	0.8	1.1	0.6
		No viembre	0.5	-0.1	2.0	0.3	0.2	-0.5	1.9	1.4	0.3	0.7	0.8	0.4	-0.3	1.1	0.6	-3.1	0.0	2.8	-0.1	0.8	1.0	0.6
		Diciembre	0.8	-0.7	1.3	0.2	0.5	-0.2	2.1	1.3	0.5	1.2	0.9	0.6	-0.2	0.7	0.6	-3.2	0.0	3.5	1.1	1.0	1.2	0.6
	2017	Enero	1.3	1.3	2.7	2.6	1.3	-0.5	1.3	1.2	0.0	0.9	1.0	0.8	0.0	0.5	0.9	-3.4	0.2	4.6	0.5	0.6	0.6	0.5
		Febrero	1.5	1.4	2.9	3.2	1.7	0.7	3.0	1.2	0.4	1.5	1.7	1.2	0.1	1.5	2.2	-2.4	0.5	5.1	1.5	1.5	1.3	1.6
		Marzo	1.2	2.2	3.2	3.9	1.3	0.9	2.4	1.2	1.0	2.6	1.9	1.1	0.1	1.9	1.7	-1.9	0.3	4.6	1.7	1.5	1.2	1.6
		Abril	1.5	2.2	2.9	2.3	1.5	0.2	2.0	1.2	0.6	1.5	1.6	1.0	0.1	1.7	1.5	-2.2	-0.1	4.1	1.7	1.5	0.9	1.5
		Mayo	1.2	2.9	2.8	2.3	1.2	0.3	2.0	1.3	0.6	1.3	1.4	1.0	0.0	1.7	1.4	-2.4	-0.2	4.4	1.4	1.6	1.0	1.5
		Junio	1.1	2.7	2.4	2.3	0.8	0.1	1.9	1.3	0.7	1.1	1.5	0.8	0.2	1.3	1.2	-2.5	-0.5	4.3	1.4	1.5	1.1	1.3
		Julio	1.2	3.0	2.4	2.4	0.6	0.4	1.6	1.3	0.4	0.9	1.3	0.6	0.2	0.7	0.8	-2.4	-0.4	4.2	1.1	1.4	0.9	1.0
		Agosto	1.3	3.0	2.5	2.6	0.8	0.4	2.2	1.2	0.4	0.9	1.3	0.8	0.3	0.6	0.5	-2.3	-0.1	4.1	1.1	1.4	1.0	1.1
		Septiembre	1.3	3.1	2.6	2.6	0.8	0.4	2.0	1.2	0.3	0.9	1.3	0.8	0.4	0.7	0.6	-1.8	0.1	4.1	1.1	1.4	0.9	1.0
Octubre		1.4	3.1	2.5	2.5	0.8	0.4	1.8	1.3	0.4	0.9	1.3	0.9	0.4	0.7	0.6	-2.1	0.0	4.1	1.1	1.4	1.0	1.0	
No viembre		1.4	3.1	2.5	2.5	0.8	0.4	1.8	1.3															



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2014			9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2014	0.3	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.0	0.2	-1.1
		2015	0.2	0.2	-3.9	-0.6	-1.5	0.7	-3.2	-1.6	-1.5
		2016	0.3	0.0	-3.7	-0.6	-1.4	0.1	-2.7	-1.5	-1.4
		2017	0.2	0.4	-3.6	-0.6	-1.4	0.6	0.9	0.8	-1.0
	Febrero	2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	-0.5	0.1	-0.2	0.3
		2015	0.0	0.9	0.4	0.7	0.5	0.8	1.6	1.2	0.6
		2016	0.0	0.1	0.4	0.4	0.3	0.0	-1.3	-0.7	0.2
		2017	0.2	0.3	0.4	0.5	0.4	0.1	0.2	0.1	0.4
	Marzo	2014	0.0	0.3	3.5	0.2	1.2	-0.5	-0.3	-0.4	0.9
		2015	0.1	0.3	3.6	0.0	1.2	-0.2	1.7	0.9	1.1
		2016	-0.1	0.3	3.4	0.5	1.3	0.5	1.0	0.8	1.2
		2017	0.1	0.3	3.3	0.2	1.2	0.1	0.3	0.2	1.0
	Abril	2014	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.1
		2015	0.0	0.3	0.6	0.1	0.2	0.5	0.1	0.3	0.2
		2016	0.1	0.4	0.6	-0.4	0.0	0.4	0.1	0.2	0.0
		2017	0.1	0.4	0.7	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
	Mayo	2014	0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.1
		2015	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.5	0.9	0.8	0.2
		2016	-0.3	0.8	0.0	0.3	0.2	0.7	1.7	1.3	0.4
		2017	0.0	0.3	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1
	Junio	2014	-0.1	0.1	-0.4	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1
		2015	0.0	0.2	-0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	0.0
		2016	0.0	0.2	-0.5	0.3	0.0	-0.2	1.7	0.8	0.2
		2017	0.0	0.4	-0.5	0.3	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0
	Julio	2014	0.1	0.2	-3.7	0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.5	-0.7
		2015	0.0	0.4	-3.6	1.1	-0.6	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6
		2016	0.0	0.5	-3.4	1.0	-0.6	-1.2	-0.4	-0.8	-0.6
		2017	0.1	0.5	-3.4	1.0	-0.5	-1.0	0.3	-0.2	-0.5
	Agosto	2014	0.0	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.6	-0.6	0.1
		2015	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	-2.2	-1.2	0.0
		2016	0.0	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.3	-0.8	-0.6	0.1
		2017	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.4	0.2	0.0	0.2
	Septiembre	2014	-0.1	0.3	3.3	-1.1	0.5	0.5	0.1	0.3	0.4
		2015	-0.1	0.1	3.2	-1.1	0.4	0.8	-1.7	-0.6	0.2
		2016	0.0	0.2	3.0	-1.0	0.4	0.5	0.1	0.3	0.4
		2017	0.0	0.2	2.9	-1.1	0.4	0.6	0.1	0.3	0.3
	Octubre	2014	0.0	0.3	0.3	-0.2	0.0	0.3	-0.9	-0.4	-0.1
		2015	0.1	0.0	0.7	-0.1	0.2	0.8	-0.5	0.1	0.1
		2016	0.1	0.5	0.7	-0.1	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2
		2017	0.1	0.5	0.8	-0.1	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2
	Noviembre	2014	-0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.3	-1.4	-0.7	-0.2
		2015	0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
		2016	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.2	0.1	0.2	-0.1
		2017	0.1	0.3	0.1	-0.3	-0.1	0.3	0.2	0.2	-0.1
	Diciembre	2014	-0.1	0.0	-0.2	0.7	0.3	0.1	-3.3	-1.9	-0.1
		2015	-0.1	0.0	-0.3	0.7	0.3	-0.5	-1.8	-1.3	0.0
		2016	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.7	0.3	0.5	0.3
		2017	0.0	0.3	-0.4	0.7	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016



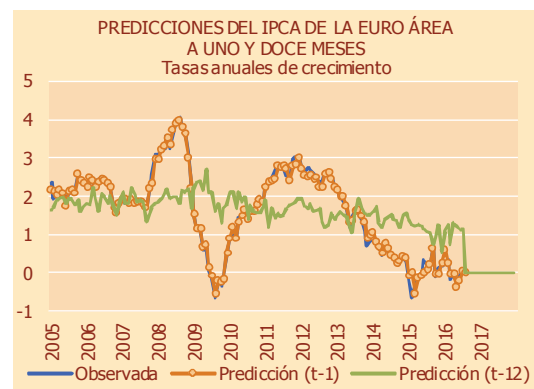
## ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.7

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, Marzo de 2016				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.43	0.67	± 0.38
Tabaco	23.94	1.89	2.92	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.06	0.12	
Manufacturas	266.60	0.50	0.70	± 0.21
Servicios	427.76	1.37	1.30	
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.08</b>	<b>0.95</b>	<b>1.01</b>	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	1.30	0.91	± 0.72
Energía	108.07	-8.71	-8.34	± 0.86
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>182.92</b>	<b>-4.56</b>	<b>-4.56</b>	± 0.57
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>-0.05</b>	<b>-0.02</b>	± 0.12

\* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Gráfico II.2.5



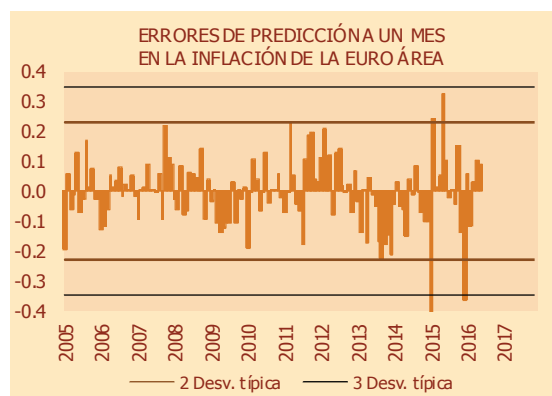
Cuadro II.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, Junio de 2016				
	Pesos 2016 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	277.70	0.1	<b>0.1</b>	± 0.29
Francia	207.22	0.4	<b>0.4</b>	± 0.20
Italia	176.00	-0.4	<b>-0.4</b>	± 0.23
España	110.19	-0.8	<b>-0.7</b>	± 0.15
Holanda	51.22	-0.2	<b>-0.2</b>	± 0.33
Bélgica	37.51	1.6	<b>1.6</b>	± 0.32
Austria	34.49	1.4	<b>1.4</b>	± 0.37
Grecia	23.78	-0.2	<b>-0.2</b>	± 0.78
Portugal	21.90	0.4	<b>0.4</b>	± 0.66
Finlandia	19.23	0.3	<b>0.3</b>	± 0.37
Irlanda	14.00	-0.2	<b>-0.2</b>	± 0.30
Eslovaquia	7.55	-0.7	<b>-0.7</b>	± 0.24
Eslovenia	3.78	-0.5	<b>-0.5</b>	
Luxemburgo	3.22	-0.6	<b>-0.6</b>	± 0.32
Chipre	2.33	-1.9	<b>-1.9</b>	
Letonia	2.54	-0.8	<b>-0.8</b>	± 0.27
Estonia	1.93	0.0	<b>0.0</b>	
Malta	1.01	1.0	<b>1.0</b>	± 0.33
Reino Unido		0.3	<b>0.3</b>	
Suecia		0.8	<b>0.8</b>	± 0.50
Dinamarca		-0.1	<b>-0.1</b>	± 0.27

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

Gráfico II.2.6



## II.3. POLÍTICA MONETARIA

La inflación anual de la Euro Área en junio fue del 0.1% positivo, dos décimas por encima del dato del mes previo. Para el año 2016 se estima que la inflación media se sitúe en el 0.2% ( $\pm 0.22$ ), una décima menos que la previsión anterior, véase Cuadro II.3.1. Los precios energéticos estabilizaron su crecimiento mensual tras cuatro meses al alza, cesando de alimentar con signo positivo, las perspectivas de inflación global a corto plazo. A ello se añade una sorpresa a la baja en alimentación elaborada que ha reducido ligeramente las perspectivas de inflación subyacente. El escenario de inflación media hasta 2017 es aún muy bajo. La probabilidad de que la inflación media del año 2016 este por debajo de 1.0% es del 99.9% a día de hoy. Para 2017 la inflación media anual estará aún por debajo del 1.5% con una probabilidad del 60.20%.

Analizando los datos de crédito de junio, el stock de crédito al sector privado en la Euro Área aumentó un 1.1% anual, igual que el mes anterior. El crédito a los hogares, aumentó un 1.8% anual, cuatro décimas por debajo al mes previo. El stock de crédito a las empresas no financieras creció un 1.2% al mismo nivel que el mes anterior. Por su parte el agregado M3 creció al 5%, una décima más que el mes previo.

El pasado 16 de julio tuvo lugar la reunión sobre política monetaria por parte del Consejo de Gobierno del BCE. Los vigentes tipos de intervención, por tanto, se mantienen. El tipo de depósito permanece en el 0.4% negativo; el tipo de interés de las operaciones principales de financiación lo hace en el 0.00%, y los tipos de la facilidad marginal de crédito en el 0.25% (véase Gráfico II.3.1). La próxima reunión sobre política monetaria tendrá lugar el 3 de septiembre.

En cuanto a las medidas no convencionales de liquidez, el saldo a 22 de julio de 2016 muestra que el programa CBPP3 (Covered Bonds) iniciado en noviembre de 2014, se eleva a 186 millones de euros, inyectando un promedio semanal de 2.076 millones de euros en lo que va de 2016. Por su parte, el programa ABSPP (Asset Backed Securities), iniciado también en noviembre de 2014, ha alcanzado un volumen total de actuaciones de 20.300 millones de euros, siendo el monto medio de inyección semanal en 2016 de 230 millones de euros. El programa PSPP que comenzó en marzo de 2015, dedicado a la compra de valores públicos y el más importante en recursos alcanzó un saldo de 928.400 millones a final de 2015, con una inyección de recursos al sistema media semanal de 12.940 millones de euros en lo que va de 2016. (Véase Gráfico II.3.5).

La probabilidad de que la inflación media del año 2016 este por debajo de 1.0% es del 99.9% a día de hoy. Para 2017 la inflación media anual estará aún por debajo del 1.5% con una probabilidad del 60.20%.

En ausencia de variaciones al alza en los precios energéticos, que habían constituido la principal fuente para las revisiones al alza sobre las expectativas de inflación observadas en los meses anteriores, la inflación en la Euro Área mantiene unas expectativas muy bajas respecto a los valores históricos y el objetivo del BCE. A dos años vista la inflación general se sitúa con claridad por debajo del 1.5%, con una componente subyacente próxima al 1.1%. Este escenario puede estar relacionado con el escaso crecimiento salarial en la Unión Monetaria, con tasas de paro en reducción pero a ritmo no lo bastante elevado. Las presentes circunstancias no hacen prever cambios a corto plazo en la Política Monetaria.

Cuadro II.3.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2016		2015	2016	2017	2018
	jun	jul				
Subyacente 81.71%	0.8	<b>0.8</b> ( $\pm 0.13$ )	<b>0.8</b>	<b>0.8</b> ( $\pm 0.11$ )	<b>1</b> ( $\pm 0.55$ )	<b>1.1</b> ( $\pm 0.6$ )
Total 100%	0.1	<b>0.1</b> ( $\pm 0.15$ )	<b>0.0</b>	<b>0.2</b> ( $\pm 0.22$ )	<b>1.3</b> ( $\pm 0.95$ )	<b>1.8</b> ( $\pm 0.98$ )

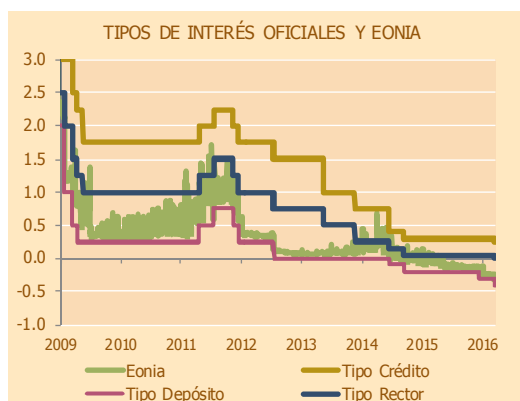
\* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

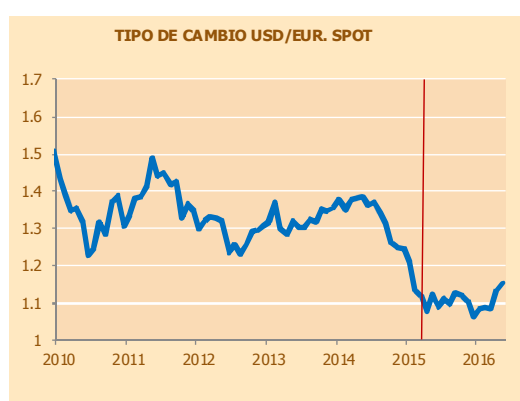


Gráfico II.3.1



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de julio de 2016

Gráfico II.3.2



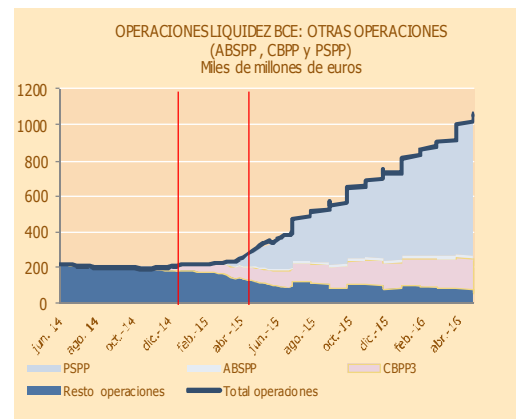
Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de julio de 2016

Gráfico II.3.3\*



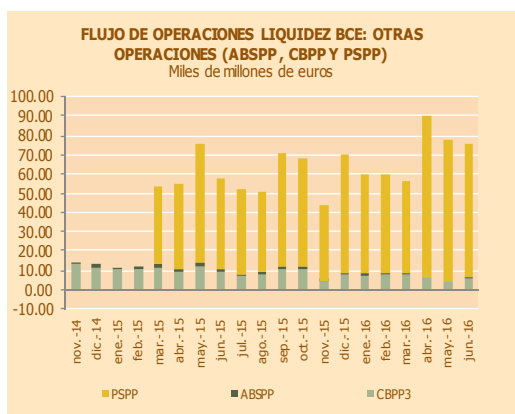
Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de julio de 2016

Gráfico II.3.4\*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de julio de 2016

Gráfico II.3.5\*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de julio de 2016

\*El Gráfico II.3.3 permite apreciar mensualmente la expansión de la parte del balance del BCE debido a "otras operaciones de liquidez" desde el inicio de la crisis.

\*El Gráfico II.3.4 se centra, semanalmente en el periodo a partir de junio de 2014, con el cambio de orientación en la política monetaria. Muestra el saldo total "Otras Operaciones de liquidez" y detalla el saldo de los programas no convencionales ABSPP, CBPP3 y el PSPP.

\*El Gráfico II.3.5 muestra el flujo mensual de las operaciones enmarcadas en los tres programas anteriormente indicados.

### III. ESTADOS UNIDOS

#### III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

El dato interanual de junio sorprende al alza en 0.2 pp., ya no se prevén más tasas negativas hasta final de año.

Las expectativas aumentan: 0.4 pp hasta el 0.8% negativo para 2016 y 1.6 pp hasta el 0% para 2017.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de		
		Duradero	No Duradero	Equipo	material	TOTAL	
TASA MEDIA ANUAL	2011	4.6	0.4	2.3	4.0	2.9	
	2012	2.1	-2.2	4.8	4.0	2.8	
	2013	5.7	-0.6	0.8	3.3	1.9	
	2014	4.6	-0.4	1.8	4.7	2.9	
	2015	3.9	0.7	0.2	0.5	0.3	
	2016	4.9	-0.1	0.0	-1.9	-0.8	
	2017	9.9	1.3	-0.1	-2.4	0.0	
TASAS INTERANUALES	2014	I	5.3	-0.2	0.6	3.6	2.1
		II	4.4	-0.6	1.7	4.8	2.9
		III	4.8	-0.5	2.4	5.0	3.3
		IV	3.7	-0.1	2.6	5.2	3.4
	2015	I	2.8	1.1	1.3	3.7	2.3
		II	3.6	0.4	0.5	1.0	0.5
		III	4.8	1.9	-0.2	0.1	0.2
		IV	4.5	-0.7	-0.7	-2.5	-1.7
	2016	I	5.3	-1.8	-0.6	-3.1	-1.9
		II	4.1	0.3	-0.1	-2.5	-0.9
		III	5.5	0.2	0.3	-1.4	-0.3
		IV	4.7	1.0	0.3	-0.7	0.1
	2017	I	9.6	1.6	0.0	-2.2	0.0
		II	10.1	1.2	-0.1	-2.3	0.0
		III	9.7	1.2	-0.1	-2.5	-0.1
		IV	10.0	1.1	-0.1	-2.6	-0.1

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	4.8	3.0	1.7	1.6	3.1	-1.5	<b>0.7</b>
Febrero	3.8	4.1	1.7	1.9	2.5	-1.7	<b>0.3</b>
Marzo	4.3	2.4	2.3	2.8	1.4	-2.6	<b>0.5</b>
Abril	3.3	3.6	2.2	2.4	0.9	-1.0	<b>0.7</b>
Mayo	2.0	3.7	1.5	3.1	0.5	-1.4	<b>0.4</b>
Junio	2.0	3.3	1.6	3.2	0.1	-0.4	<b>0.6</b>
Julio	2.5	2.9	1.1	3.5	0.6	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>
Agosto	2.2	2.0	2.2	3.2	0.6	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>
Septiembre	2.1	2.2	2.4	3.1	-0.6	<b>0.6</b>	<b>-0.1</b>
Octubre	2.9	1.8	2.3	3.1	-0.4	<b>0.5</b>	<b>-0.3</b>
Noviembre	3.0	2.5	2.1	3.7	-2.1	<b>0.9</b>	<b>-0.2</b>
Diciembre	2.4	2.1	1.8	3.3	-2.6	<b>0.7</b>	<b>-0.3</b>

Fuente: Federal Reserve & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de julio de 2016



## III.2. INFLACIÓN

El IPC de junio registró un aumento mensual del 0.33%, muy ligeramente inferior al 0.40% previsto, con ello la tasa anual se mantiene, pasa del 1.02% al 1.01%. Por lo que se refiere a la inflación subyacente, los datos fueron iguales a lo previsto, con un aumento del 0.11% frente al 0.10% esperado, su tasa anual sube del 2.24% al 2.26%.

Por grupos, los servicios experimentaron una evolución igual a lo esperado, pasando su tasa anual del 3.17% al 3.20%, con ligeras sorpresas al alza en los servicios de cable y precios de los moteles. La vivienda tuvo el comportamiento esperado, tanto en vivienda efectiva como imputada, manteniendo la tasa anual.

Por lo que se refiere a los bienes industriales no energéticos, el comportamiento fue también similar al previsto, tanto a nivel de grupo como de subgrupos, bajando la tasa anual del -0.52% al -0.59%.

Las expectativas sobre la inflación subyacente se mantienen iguales.

Nuestras predicciones se mantienen en el límite superior de la tendencia central marcada por la Fed en su última reunión.

Fuera de la inflación subyacente, cabe señalar la evolución algo menor de la prevista en electricidad, que como se preveía está acusando la caída de precios del crudo. En cuanto a la alimentación, sobresale a la baja los precios de la alimentación del hogar.

Referente a los indicadores que afectan al IPC, comparando con la información disponible del informe anterior, la mayoría de indicadores registran valores ligeramente inferiores a lo previsto. En efecto, eso es así en los precios de producción, de importación y del crudo. La excepción son la UCP y las materias primas agrarias.

Con todo, las expectativas sobre la inflación subyacente se mantienen, de igual modo que lo hacen para el IPC general.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente<sup>1</sup>-, se predice una tasa anual para junio del 1.62%.

Por todo ello, nuestras predicciones para el PCE subyacente se sitúan en la parte superior del nuevo intervalo central<sup>2</sup> tanto para el año 2016 como 2017 (ver Gráfico III.2.4).

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2013	1.5	1.8	1.5	1.2	
	2014	1.6	1.7	1.5	1.2	
	2015	0.1	1.8	1.3	1.1	
	2016	1.2	2.3	1.7	1.6	
	2017	2.1	2.2	1.9	1.8	
TASAS ANUALES	2015	Junio	0.1	1.8	1.3	1.1
		Julio	0.2	1.8	1.3	1.0
		Agosto	0.2	1.8	1.3	1.1
		Septiembre	0.0	1.9	1.3	1.2
		Octubre	0.2	1.9	1.3	1.2
		Noviembre	0.5	2.0	1.4	1.2
		Diciembre	0.7	2.1	1.4	1.3
	2016	Enero	1.4	2.2	1.7	1.5
		Febrero	1.0	2.3	1.7	1.6
		Marzo	0.9	2.2	1.6	1.5
		Abril	1.1	2.1	1.6	1.4
		Mayo	1.0	2.2	1.6	1.5
		Junio	1.0	2.3	1.6	1.5
		Julio	0.9	2.3	1.6	1.6
		Agosto	1.1	2.3	1.7	1.6

(1) PCE = Índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

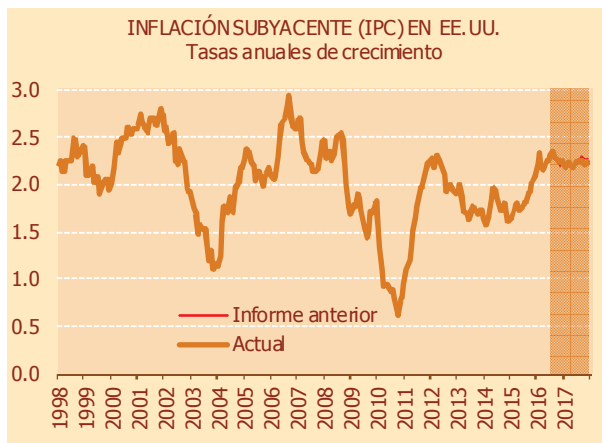
1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC. El PCE, índice de precios de gasto de consumo personal (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

2. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20160615.pdf>





Gráfico III.2.1

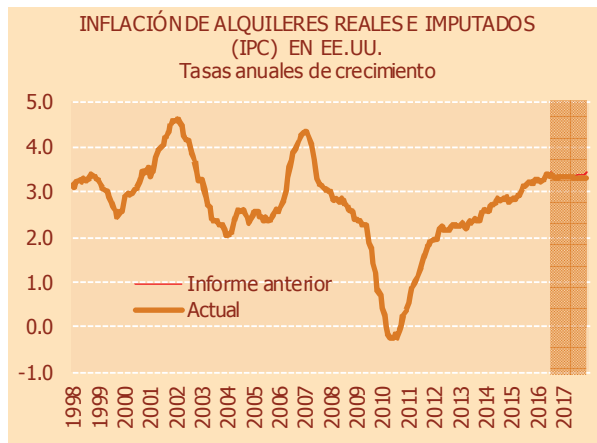


Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 15 de julio de 2016

Fecha informe anterior: 29 de junio de 2016

Gráfico III.2.2

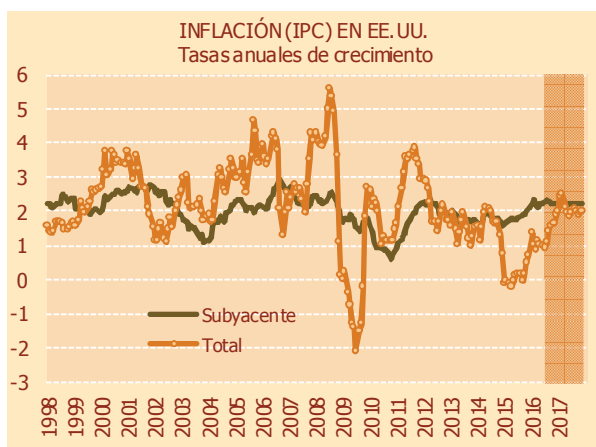


Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 15 de julio de 2016

Fecha informe anterior: 29 de junio de 2016

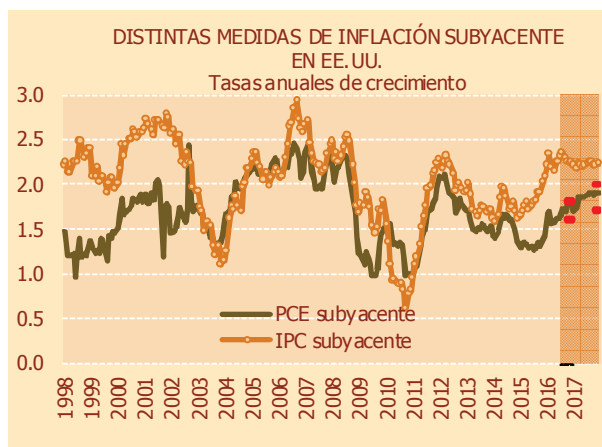
Gráfico III.2.3



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

Gráfico III.2.4

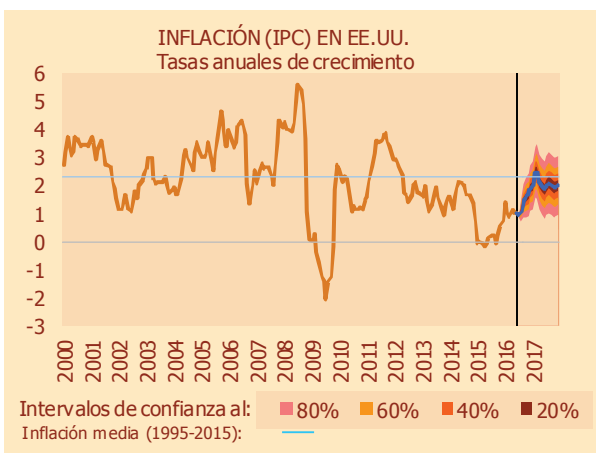


Los puntos rojos representan la tendencia central proyectada por la Fed para el PCE subyacente (cuarto trimestre previo sobre cuarto trimestre del año indicado).

Fuente: BLS, BEA &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

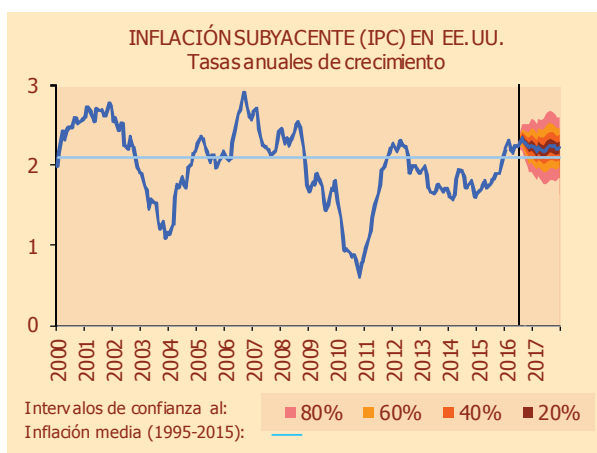
Gráfico III.2.5



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

Gráfico III.2.6



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.																	
Tasas anuales de crecimiento																	
		IPC															
		Subyacente						Residual					TOTAL 100%		Intervalo de confianza 80% *		
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos	Energía	TOTAL					
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total										
IR Diciembre '15		9.6%	10.0%	19.6%	23.1%	36.4%	59.6%	79.2%		14.0%	6.8%	20.8%					
	2013	-0.8	0.6	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8		1.4	-0.7	0.5	1.5				
	2014	-1.4	0.5	-0.3	2.6	2.4	2.5	1.7		2.4	-0.3	1.3	1.6				
	2015	-1.1	0.1	-0.5	2.9	2.4	2.6	1.83		1.9	-16.7	-5.5	0.12				
	2016	-1.6	0.5	-0.5	3.2	3.1	3.2	2.25	± 0.06	0.6	-7.7	-2.4	1.25	± 0.13			
	2017	-1.6	0.2	-0.7	3.2	3.1	3.1	2.21	± 0.33	1.8	0.9	1.5	2.07	± 0.74			
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	-2.0	0.3	-0.8	2.6	2.4	2.5	1.6		3.2	-19.6	-5.9	-0.1			
		Febrero	-1.6	0.4	-0.5	2.7	2.3	2.5	1.7		3.0	-18.8	-5.7	0.0			
		Marzo	-1.2	0.6	-0.2	2.7	2.3	2.4	1.8		2.3	-18.3	-6.1	-0.1			
		Abril	-0.9	0.4	-0.2	2.8	2.3	2.5	1.8		2.0	-19.4	-6.8	-0.2			
		Mayo	-0.8	0.1	-0.3	2.8	2.2	2.4	1.7		1.6	-16.3	-5.8	0.0			
		Junio	-0.7	-0.2	-0.4	2.9	2.2	2.5	1.8		1.8	-15.0	-5.2	0.1			
		Julio	-1.0	-0.1	-0.5	3.0	2.3	2.6	1.8		1.6	-14.8	-5.1	0.2			
		Agosto	-1.2	0.1	-0.5	3.0	2.4	2.6	1.8		1.6	-15.0	-5.1	0.2			
		Septiembre	-1.0	-0.1	-0.5	3.1	2.5	2.7	1.9		1.6	-18.4	-6.4	0.0			
		Octubre	-1.2	-0.3	-0.7	3.1	2.6	2.8	1.9		1.6	-17.1	-5.7	0.2			
		Noviembre	-1.0	-0.2	-0.6	3.1	2.8	2.9	2.0		1.3	-14.7	-4.7	0.5			
		Diciembre	-0.8	-0.1	-0.4	3.1	2.8	2.9	2.1		0.8	-12.6	-4.0	0.7			
	2016	Enero	-0.6	0.3	-0.1	3.2	2.9	3.0	2.2		0.8	-6.5	-1.6	1.4			
		Febrero	-0.7	0.8	0.1	3.2	3.0	3.1	2.3		0.9	-12.5	-3.7	1.0			
		Marzo	-1.0	0.2	-0.4	3.1	3.0	3.0	2.2		0.8	-12.6	-3.9	0.9			
		Abril	-1.4	0.3	-0.5	3.1	3.0	3.0	2.1		0.9	-8.9	-2.5	1.1			
		Mayo	-1.7	0.5	-0.5	3.3	3.1	3.2	2.2		0.7	-10.1	-3.3	1.0			
		Junio	-2.01	0.69	-0.59	3.25	3.17	3.20	2.26	0.33	-9.43	-3.31	1.01				
		Julio	-1.87	0.62	-0.55	3.23	3.26	3.25	2.30	± 0.09	0.28	-10.70	-3.79	0.94	± 0.11		
		Agosto	-1.7	0.5	-0.6	3.2	3.4	3.3	2.3	± 0.17	0.3	-9.7	-3.4	1.1	± 0.36		
		Septiembre	-1.9	0.5	-0.7	3.2	3.3	3.3	2.3	± 0.22	0.1	-4.8	-1.6	1.4	± 0.59		
		Octubre	-2.0	0.6	-0.7	3.2	3.3	3.2	2.3	± 0.27	0.3	-3.2	-0.9	1.6	± 0.71		
		Noviembre	-2.0	0.6	-0.7	3.2	3.2	3.2	2.2	± 0.31	0.5	-2.4	-0.5	1.7	± 0.77		
		Diciembre	-1.9	0.6	-0.7	3.2	3.2	3.2	2.3	± 0.34	0.8	-0.1	0.5	1.9	± 0.82		
	2017	Enero	-2.1	0.4	-0.8	3.2	3.3	3.2	2.2	± 0.35	1.0	1.5	1.1	2.0	± 0.86		
		Febrero	-2.2	0.1	-1.0	3.2	3.3	3.2	2.2	± 0.35	1.1	9.1	3.6	2.5	± 0.92		
		Marzo	-2.1	0.4	-0.8	3.2	3.3	3.2	2.2	± 0.36	1.6	7.5	3.5	2.5	± 0.97		
		Abril	-1.9	0.3	-0.8	3.2	3.2	3.2	2.2	± 0.38	1.4	2.5	1.8	2.1	± 0.99		
		Mayo	-1.7	0.2	-0.7	3.1	3.1	3.1	2.2	± 0.41	1.8	-0.4	1.1	1.9	± 1.00		
		Junio	-1.4	0.2	-0.6	3.1	3.1	3.1	2.2	± 0.45	2.0	-2.4	0.5	1.8	± 1.02		
		Julio	-1.3	0.2	-0.5	3.1	3.1	3.1	2.2	± 0.47	2.1	-1.0	1.0	2.0	± 1.05		
		Agosto	-1.2	0.2	-0.5	3.2	3.1	3.1	2.2	± 0.49	2.1	0.3	1.5	2.1	± 1.08		
Septiembre		-1.3	0.2	-0.5	3.2	3.1	3.1	2.2	± 0.51	2.1	-0.7	1.2	2.0	± 1.09			
Octubre		-1.3	0.2	-0.5	3.2	3.1	3.1	2.2	± 0.52	2.1	-1.9	0.8	1.9	± 1.07			
Noviembre		-1.3	0.2	-0.5	3.2	3.0	3.1	2.2	± 0.52	2.1	-1.6	0.9	1.9	± 1.05			
Diciembre		-1.2	0.2	-0.5	3.2	3.0	3.1	2.2	± 0.53	2.2	-0.9	1.1	2.0	± 1.03			

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

\*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016



Cuadro III.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.																
Tasas mensuales de crecimiento																
IR Diciembre '15				IPC												
				Subyacente						Residual			TOTAL 100%			
				Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Alimentos	Energía		TOTAL		
				Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total							
				9.6%	10.0%	19.6%	23.1%	36.4%	59.6%	79.2%	14.0%	6.8%	20.8%			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)				Enero	2014	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	2.1	1.1	0.4
					2015	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	-8.2	-2.8	-0.5
					2016	0.24	0.04	0.14	0.26	0.43	0.36	0.31	0.29	-1.75	-0.37	0.17
					2017	0.04	-0.12	-0.04	0.25	0.44	0.37	0.27	0.44	-0.20	0.23	0.26
				Febrero	2014	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	1.0	0.6	0.4
					2015	0.5	0.7	0.6	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	2.1	0.7	0.4
					2016	0.4	1.2	0.8	0.2	0.5	0.4	0.5	0.1	-4.5	-1.4	0.1
					2017	0.3	0.9	0.6	0.2	0.5	0.4	0.4	0.2	2.7	1.0	0.5
				Marzo	2014	0.1	0.9	0.5	0.2	0.4	0.3	0.4	0.3	3.5	1.6	0.6
					2015	0.5	1.0	0.8	0.2	0.3	0.3	0.4	-0.3	4.1	1.3	0.6
					2016	0.3	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.3	4.0	1.0	0.4
					2017	0.3	0.7	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	2.6	0.9	0.4
				Abril	2014	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.9	0.6	0.3
					2015	0.6	0.0	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.0	-0.5	-0.2	0.2
					2016	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	3.7	1.3	0.5
					2017	0.4	0.0	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	-1.2	-0.4	0.1
				Mayo	2014	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	1.3	0.8	0.3
					2015	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	0.0	5.2	1.9	0.5
					2016	-0.3	-0.1	-0.2	0.3	0.4	0.4	0.2	-0.2	3.8	1.1	0.4
					2017	-0.1	-0.2	-0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.9	0.4	0.2
Junio	2014	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	1.5	0.6	0.2				
	2015	-0.1	-0.6	-0.4	0.3	0.2	0.3	0.1	0.2	3.0	1.2	0.4				
	2016	-0.47	-0.45	-0.46	0.32	0.28	0.30	0.11	-0.15	3.82	1.19	0.33				
	2017	-0.12	-0.52	-0.33	0.32	0.26	0.28	0.14	0.05	1.75	0.62	0.24				
Julio	2014	-0.1	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.3	-0.8	-0.1	0.0				
	2015	-0.4	-0.6	-0.5	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	-0.5	-0.1	0.0				
	2016	-0.21	-0.68	-0.45	0.25	0.25	0.25	0.08	0.08	-1.85	-0.59	-0.06				
	2017	-0.2	-0.7	-0.4	0.3	0.3	0.3	0.1	0.2	-0.5	0.0	0.1				
Agosto	2014	-0.2	0.3	0.0	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	-2.7	-0.9	-0.2				
	2015	-0.4	0.5	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	-3.0	-0.9	-0.1				
	2016	-0.3	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	0.3	-1.9	-0.5	0.0				
	2017	-0.2	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.3	-0.6	0.0	0.1				
Septiembre	2014	-0.4	1.3	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	-1.5	-0.4	0.1				
	2015	-0.2	1.1	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	-5.4	-1.7	-0.2				
	2016	-0.4	1.1	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.3	0.1	0.2				
	2017	-0.5	1.1	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-1.3	-0.3	0.1				
Octubre	2014	-0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	-5.0	-1.9	-0.3				
	2015	-0.4	0.4	0.0	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	-3.5	-1.1	0.0				
	2016	-0.4	0.4	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	-1.8	-0.4	0.1				
	2017	-0.5	0.4	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	-3.0	-0.8	0.0				
Noviembre	2014	-0.7	-0.8	-0.7	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.0	-5.5	-2.1	-0.5				
	2015	-0.5	-0.7	-0.6	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.3	-2.7	-1.1	-0.2				
	2016	-0.5	-0.7	-0.6	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	-1.9	-0.7	-0.1				
	2017	-0.5	-0.6	-0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	0.0	-1.6	-0.5	-0.1				
Diciembre	2014	-0.5	-1.3	-0.9	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.3	-5.4	-1.8	-0.6				
	2015	-0.30	-1.14	-0.76	0.23	-0.01	0.08	-0.12	-0.16	-3.11	-1.15	-0.34				
	2016	-0.3	-1.2	-0.7	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.2	-0.9	-0.2	-0.1				
	2017	-0.2	-1.1	-0.7	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0				

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

\*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016



Cuadro III.2.4

INFLACIÓN POR COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN USA												Cambios respecto al mes anterior	
Tasas medias anuales													
				Importancia relativa Diciembre 2015	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016	2017
Inflación Total del IPC	Inflación Residual	Alimentos	Alimentos en casa	8.230	4.8	2.5	0.9	2.4	1.2	-0.7	2.2	-3.0	0.0
			Alimentos fuera de casa	5.785	2.3	2.8	2.1	2.4	2.9	2.4	1.3	0.4	-0.7
				14.015	3.7	2.6	1.4	2.4	1.9	0.6	1.8	-1.6	-0.3
		Energía	Combustibles	0.180	22.5	-0.4	-1.2	2.1	-24.4	-12.7	0.3	-14.7	-1.7
			Gas	0.755	-2.8	-9.6	4.7	7.1	-11.9	-1.3	9.6	-12.0	-1.0
			Electricidad	2.833	1.9	-0.1	2.1	3.6	0.6	-2.1	-3.3	0.6	-0.6
			Carburantes	3.048	26.5	3.3	-2.8	-3.8	-27.1	-13.3	2.6	-17.2	-1.3
				6.816	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-16.7	-7.7	0.9	-9.6	-1.0
			20.831	8.3	1.9	0.5	1.3	-5.5	-2.4	1.5	-4.4	-0.5	
	Inflación Subyacente	Bienes industriales no energéticos	Coches usados	2.101	4.1	0.9	-0.3	-0.5	-1.3	-2.4	-2.4	0.4	0.4
			Otros bienes duraderos	7.546	0.3	0.0	-0.9	-1.6	-1.1	-1.4	-1.3	-0.1	0.0
			No duraderos sin tabaco	9.311	1.5	2.1	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.0	0.4	0.1
			Tabaco	0.655	3.4	2.2	2.7	3.0	3.0	3.6	3.6	0.0	-0.1
			19.613	1.3	1.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.5	-0.7	0.2	0.0	
		Servicios no energéticos	Alquileres imputados	23.116	1.2	2.0	2.2	2.6	2.9	3.2	3.2	0.0	-0.1
			Alquileres reales	7.733	1.7	2.7	2.8	3.2	3.6	3.8	3.9	-0.1	0.1
			Médicos	6.569	3.1	3.9	3.1	2.4	2.4	3.7	3.8	0.0	0.0
			Transporte	5.876	3.1	1.8	2.6	1.9	2.0	3.4	3.6	-0.6	-0.4
			Comunicación	2.588	-1.1	0.5	-0.1	-0.4	-1.8	0.4	-0.2	0.4	-0.2
			Educativos	3.028	4.2	4.0	3.7	3.3	3.6	3.0	3.1	-0.2	-0.1
			Otros servicios	10.646	1.8	2.8	2.3	2.5	2.5	3.0	2.7	0.5	0.2
				59.556	1.8	2.4	2.4	2.5	2.6	3.2	3.1	0.0	0.0
			79.169	1.7	2.1	1.8	1.7	1.8	2.3	2.2	0.0	0.0	
			100.000	3.2	2.1	1.5	1.6	0.1	1.2	2.1	-0.9	-0.1	

Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

Cuadro III.2.5

PRINCIPALES INDICADORES UTILIZADOS EN EL IPC USA										Cambios respecto al mes anterior			
Tasas medias anuales													
					2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016	2017
INDICADORES	Indicadores de actividad	Tasa de paro	-7.2	-9.6	-9.0	-16.1	-14.3	-7.5	0.3	-6.2	1.5		
		Utilización de la capacidad productiva	3.5	0.7	0.3	1.7	-2.0	-1.5	0.8	-1.0	1.2		
	Tipo de cambio (si baja, se aprecia el \$)	Tipo de cambio real	5.4	-2.1	-0.1	-2.0	-9.6	-2.7	0.3	-3.2	0.3		
		Tipo de cambio nominal	4.8	-2.7	-1.2	-3.0	-11.2	-3.6	0.3	-3.9	0.0		
	Materias primas agrícolas	The economist	25.4	21.0	15.8	-5.2	-14.9	6.6	14.2	-5.2	2.4		
	Energía	West Texas	19.5	-0.8	4.0	-4.7	-47.8	-11.4	17.2	-30.8	-2.2		
		Henry Hub	-8.9	-31.1	35.4	17.8	-40.1	-6.7	28.8	-36.2	-0.7		
	Precios de importación	bienes duraderos	0.3	0.2	-1.1	-1.3	-1.9	-1.4	-0.5	-1.1	-0.2		
		bienes no duraderos	2.5	2.5	1.1	2.0	0.5	0.8	0.7	0.0	-0.1		
	Precios de producción al por mayor	bienes duraderos	1.7	2.4	0.8	1.0	1.4	0.6	0.9	-0.4	0.0		
bienes no duraderos		4.2	3.7	2.9	3.3	3.4	3.3	2.7	0.6	0.0			

Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

Cuadro III.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN EE.UU. Tasas mensuales, junio de 2016				
	IMPOR. RELATIVA DIC-2015	Observada	Predicción	Intervalos de confianza*
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	100.0	0.41	<b>0.41</b>	0.11
Sin alquileres imputados	76.9	0.44	<b>0.44</b>	0.14
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE</b>	79.2	0.23	<b>0.23</b>	0.09
Sin alquileres imputados	56.1	0.19	<b>0.19</b>	0.12
Manufacturas no energéticas	19.6	-0.21	<b>-0.21</b>	0.21
Sin tabaco	19.0	-0.23	<b>-0.23</b>	0.23
- Bienes duraderos	9.6	-0.30	<b>-0.30</b>	0.27
- Bienes no duraderos	10.0	-0.13	<b>-0.13</b>	0.29
Servicios no energéticos	59.6	0.37	<b>0.37</b>	0.09
- Servicios sin alquileres imputados	36.4	0.41	<b>0.41</b>	0.13
- Alquileres imputados	23.1	0.31	<b>0.31</b>	0.08
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	20.8	1.10	<b>1.10</b>	0.34
Alimentos	14.0	-0.22	<b>-0.22</b>	0.24
Energía	6.8	3.78	<b>3.78</b>	0.79

Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

Gráfico III.2.7

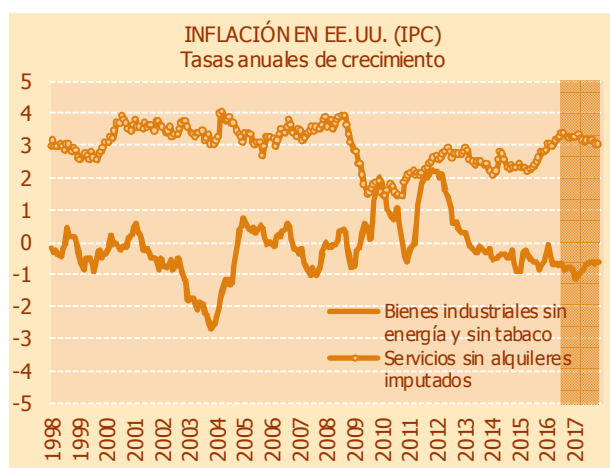


Gráfico III.2.8

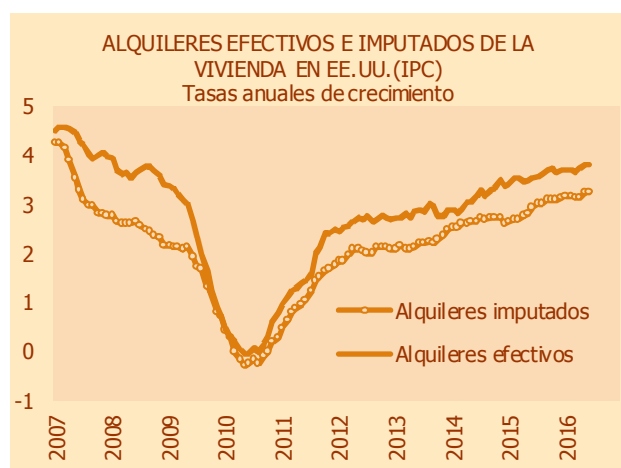
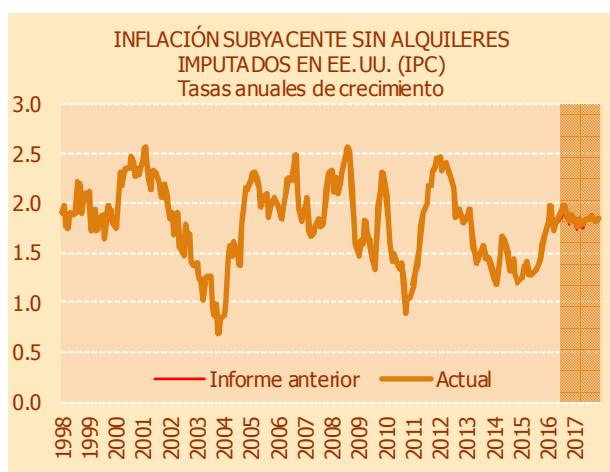


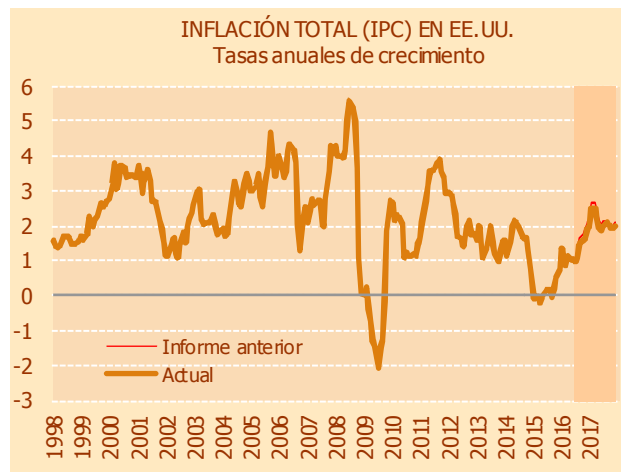
Gráfico III.2.9



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

Gráfico III.2.10



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016

## SUPUESTOS PARA LAS PREDICCIONES

Gráfico III.2.11

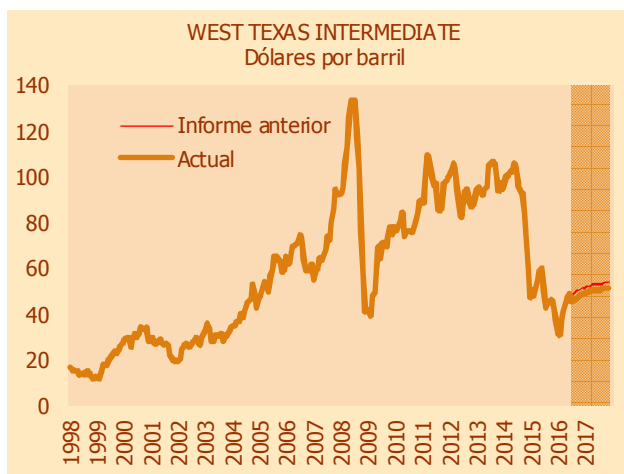


Gráfico III.2.14

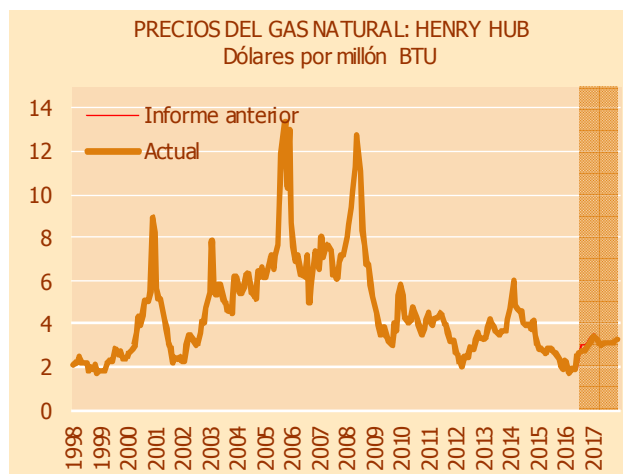


Gráfico III.2.12

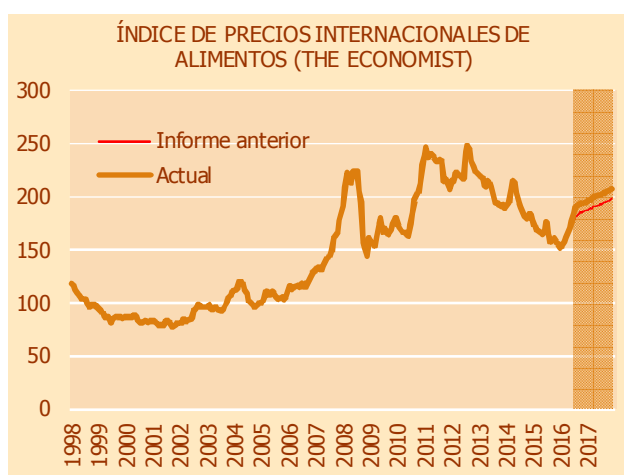


Gráfico III.2.15

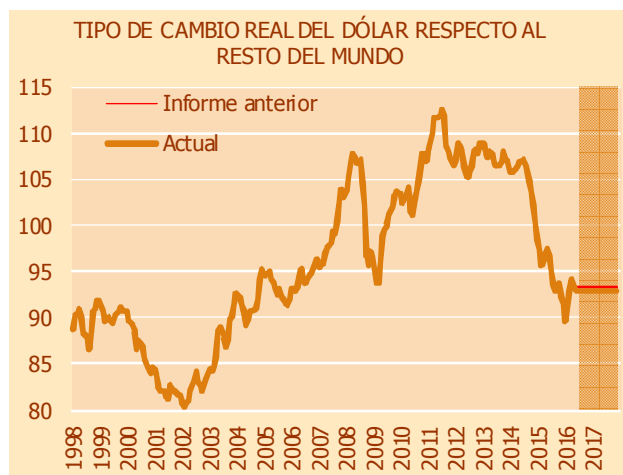


Gráfico III.2.13

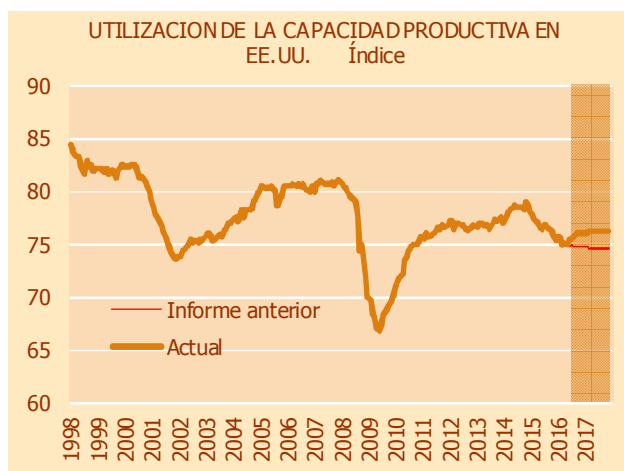
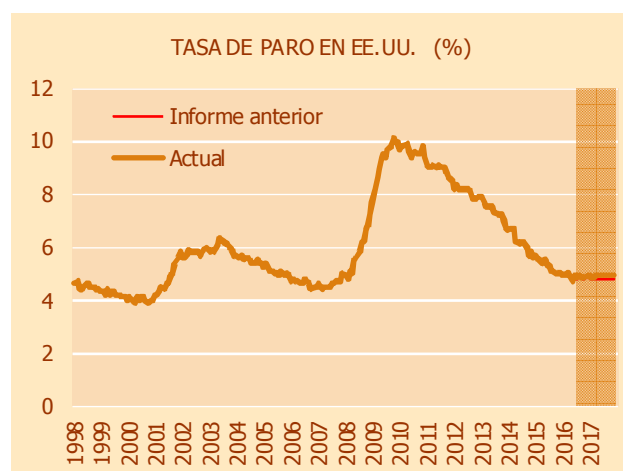


Gráfico III.2.16



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 15 de julio de 2016

Fecha informe anterior: 29 de junio de 2016





### III.3. MERCADO INMOBILIARIO

Los datos del mes de junio relativos al mercado de la vivienda en EEUU fueron muy ligeramente mejores a lo previsto.

En efecto, todas las partidas de volumen registraron una muy ligera desviación al alza en relación con las previsiones, destacando los datos de venta de vivienda nueva que aumentan un 3.3% más de lo previsto.

En materia de precios también registraron los valores esperados.

Como se puede apreciar en el Gráfico A, los niveles de precios de la vivienda nueva, una vez ajustados por el IPC, se sitúan por encima del máximo del ciclo anterior (2.7%), con tendencia a estabilizarse o incluso descender. Los niveles en la vivienda usada están un 16.3% por debajo de los máximos del ciclo pasado (todo ello considerando los precios de la vivienda ajustados por el IPC). Hay que tener en cuenta la elevada

Los datos del mercado inmobiliario correspondientes al mes de junio fueron los esperados, previendo una suave tendencia al alza del mercado.

volatilidad de los precios de la vivienda nueva y las fuertes revisiones estadísticas, así como los efectos de las hipotecas en los precios de la vivienda de segunda mano.

Dentro de los indicadores de volumen en junio destacan los de la vivienda nueva, que con el dato y las revisiones de meses anteriores a la baja, elevan las predicciones en 5% en tasa anual. La revisión al alza, en tasa anual, de los permisos y de la venta de vivienda usada es del 1%, mientras que la variación en las predicciones de las viviendas iniciadas es nula.

La contención de los precios de la vivienda nueva es un hecho positivo pues alcanza niveles muy elevados, superiores al máximo cíclico anterior, descontando la inflación.

Así, pues las perspectivas son de unas viviendas iniciadas y permisos con muy suave subida, mientras que la venta de vivienda nueva y usada proseguirá su suave escalada. En materia de precios, una vez descontado el IPC, se espera contención de los precios de la vivienda nueva.

En definitiva, se aprecian signos de agotamiento de la tendencia alcista del mercado inmobiliario americano, previendo estabilidad en permisos y viviendas iniciadas y prolongación de la tendencia alcista en las ventas.

Gráfico A

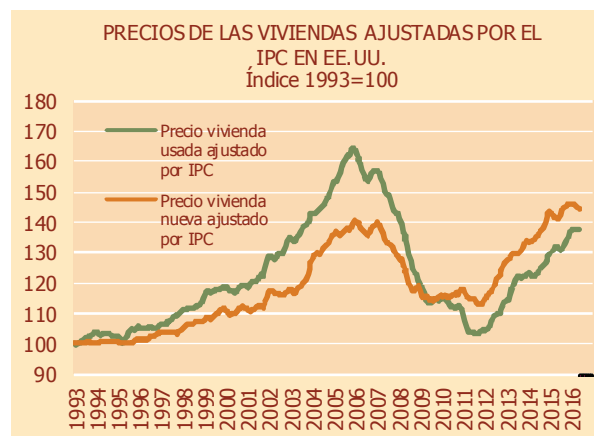
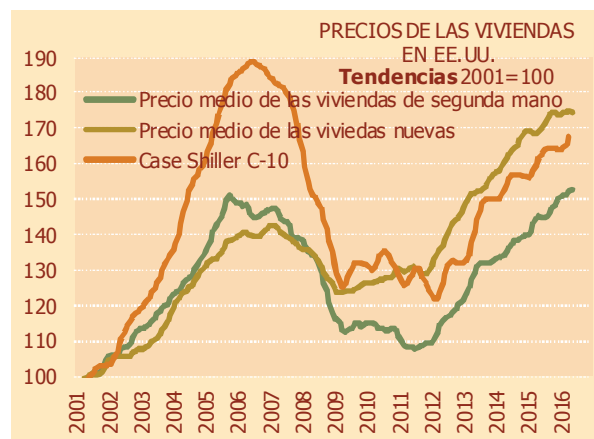


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de julio de 2016



Gráfico III.3.1.a

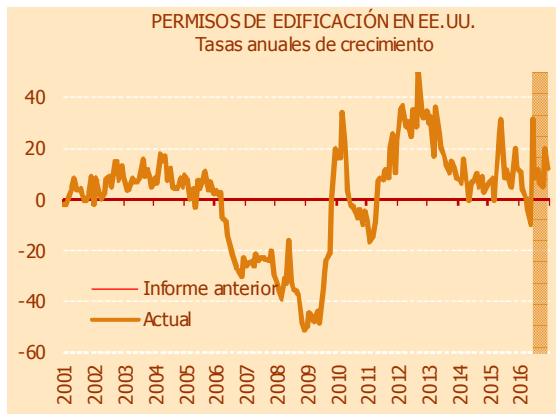


Gráfico III.3.1.b

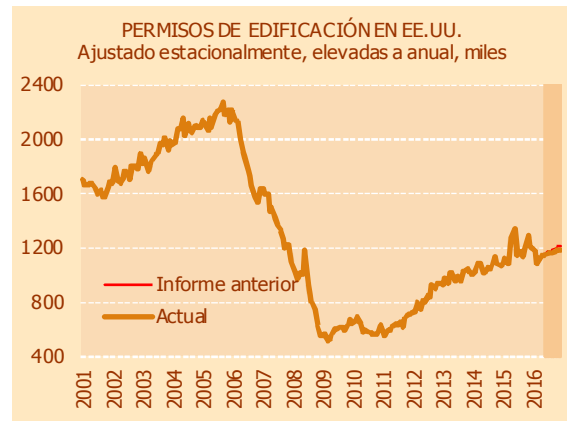


Gráfico III.3.2a

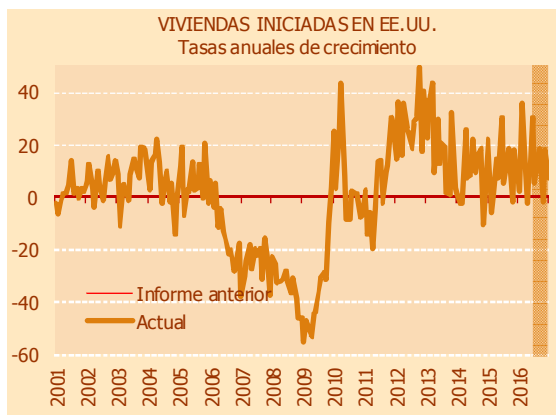


Gráfico III.3.2b

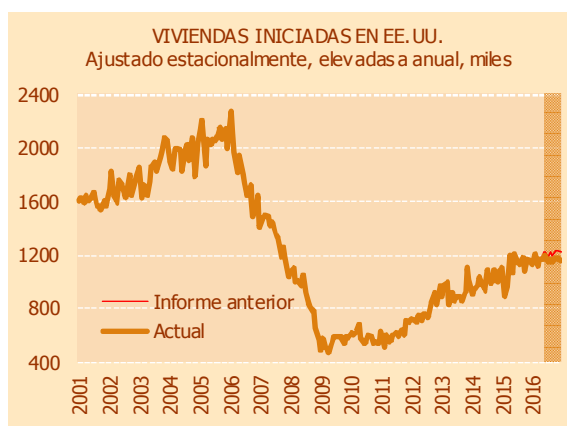


Gráfico III.3.3a

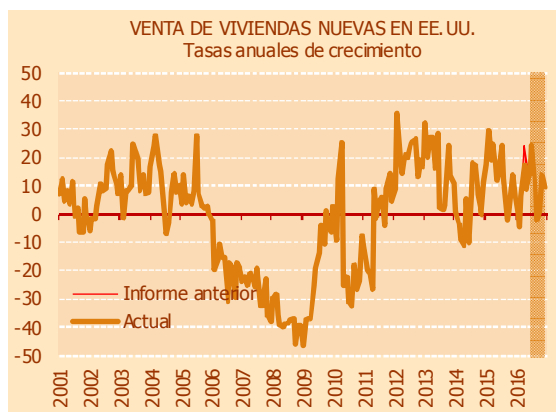
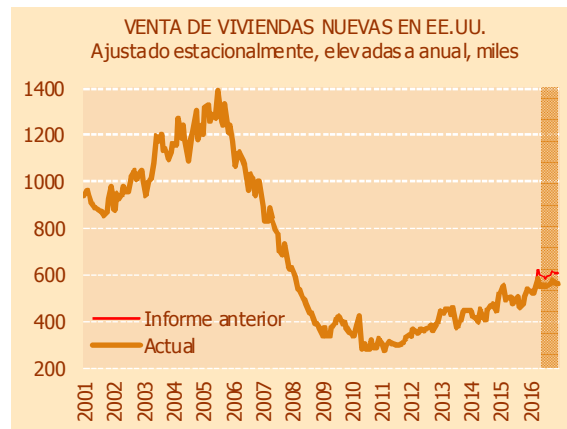


Gráfico III.3.3b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de julio de 2016

Gráfico III.3.4a

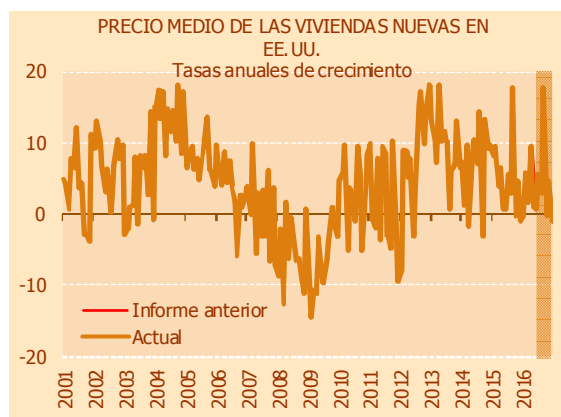


Gráfico III.3.4b

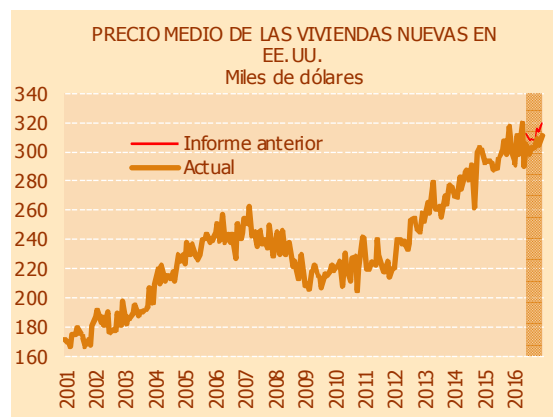


Gráfico III.3.5a

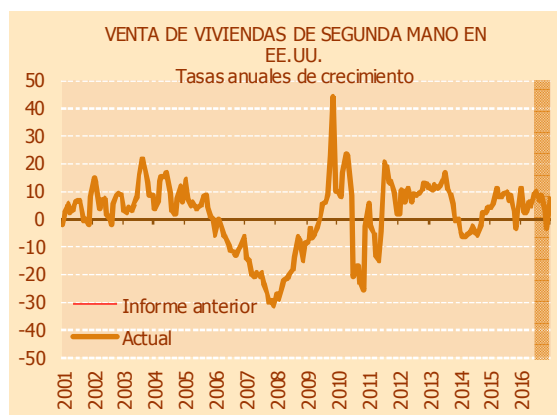


Gráfico III.3.5b

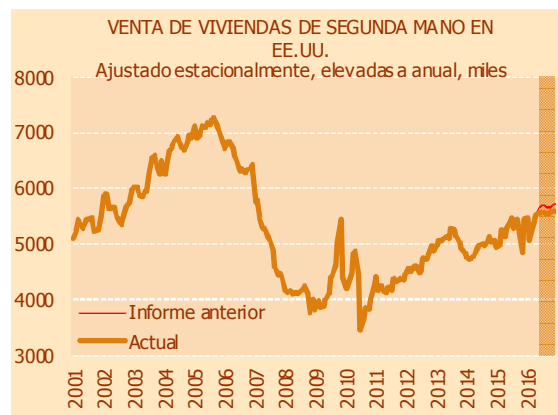


Gráfico III.3.6a

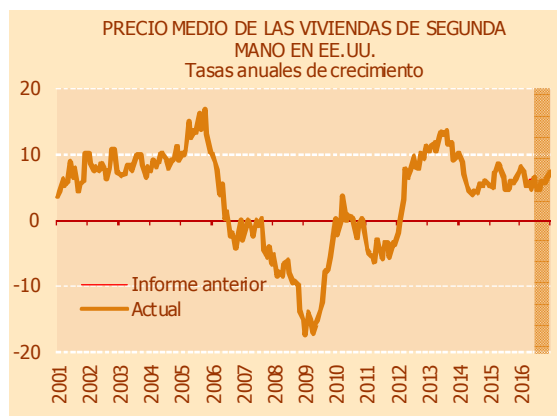
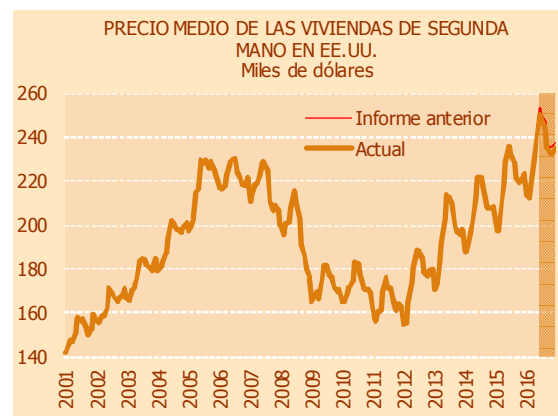


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)  
 Fecha: 27 de julio de 2016

## IV. ESPAÑA

Ligera corrección a la baja a raíz del dato de mayo en el las perspectivas del IPI: 0.3 pp hasta el 3.6% ( $\pm 0.9$ ) para 2016 y 0.1 pp hasta el 3.6% ( $\pm 2.9$ ) para 2017.

La estabilización de los precios energéticos en junio y el mantenimiento de las tendencias en el resto, mantienen la inflación media anual prevista para 2016 en el 0.4% ( $\pm 0.33$ ) negativo.

El crecimiento del empleo EPA en el segundo trimestre de 2016 sorprende a la baja respecto al ritmo observado en las Afiliaciones a la Seguridad Social.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias de crecimiento										
					Predicciones					
					2016	2017				
					(±0.8)	(±1.7)				
PIB pm. <sup>1</sup>					-2.6	-1.7	1.4	3.2	2.8 (±0.8)	1.9 (±1.7)
Demanda	Gasto en consumo privado	-3.5	-3.1	1.2	3.1	3.4	3.5			
	Gasto en consumo final AA.PP.	-4.5	-2.8	0.0	2.7	1.7	-2.0			
	Formación bruta de capital fijo	-7.1	-2.5	3.5	6.4	4.1	4.0			
	Activos fijos materiales	-8.3	-3.4	3.7	7.2	4.4	4.3			
	Construcción	-8.3	-7.1	-0.2	5.3	1.7	1.7			
	Bienes de equipo y activos cultivad	-8.4	3.9	10.5	10.5	8.4	7.9			
	Contribución Demanda Doméstica	-4.7	-3.1	1.6	3.7	3.2	2.4			
	Exportación de Bienes y Servicios	1.1	4.3	5.1	5.4	3.3	3.8			
	Importación de Bienes y Servicios	-6.2	-0.3	6.4	7.5	4.7	5.7			
	Contribución Demanda Externa	2.1	1.4	-0.2	-0.5	-0.3	-0.5			
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc	-11.0	16.5	-3.7	1.9	2.5	-0.2			
	Industria	-4.9	-5.2	1.2	3.4	1.3	-0.1			
	Industria manufacturera	-5.3	-1.4	2.2	3.7	2.4	-0.2			
	Construcción	-14.3	-9.8	-2.1	5.2	2.1	0.1			
	Servicios	-0.4	-0.6	1.9	3.1	3.3	3.0			
	Servicios de mercado	-0.2	-0.5	2.7	3.7	3.7	3.4			
	Admón. Pública, sanidad y educación	-0.8	-1.1	-0.4	1.7	2.1	1.6			
	Impuestos	-4.4	-2.9	0.8	2.8	2.6	0.8			
Precios IPC <sup>2</sup>										
Total					0.0	1.4	-0.2	-0.5	-0.4 (±0.3)	1 (±1.4)
Subyacente					1.6	1.4	0.0	0.6	0.7 (±0.2)	0.5 (±1)
dic/ dic					-0.1	0.3	-1.0	0.0	0.5	0.8
Sector exterior										
Saldo balanza cta. Cte. (mME)					-12.4	8.0	-	-	-	-
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)					-0.6	1.5	-	-	-	-
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)*					-10.6	10.6	-	-	-	-
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) <sup>3</sup>					-6.4	-1.8	1.6	3.3	3.6 (±0.9)	3.6 (±2.9)
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA <sup>4</sup>										
Ocupados					-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.9	3.6
Agricultura y pesca					-1.6	-0.9	-0.1	0.1	3.7	0.5
Industria					-4.6	-5.2	1.0	4.3	1.2	2.5
Construcción					-17.3	-11.4	-3.5	8.1	0.4	6.1
Servicios					-3.0	-1.7	1.7	2.6	3.4	3.7
Activos					0.0	-1.1	-1.0	-0.1	0.0	3.3
Tasa de paro					24.8	26.1	24.4	22.1	19.9	18.2
EMPLEO SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL <sup>1</sup>										
Ocupados a Tiempo Completo					-4.9	-3.5	1.1	3.0	3.1	3.6

La zona sombreada corresponde a predicciones.

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.

(\*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 26 de mayo de 2016

(2) 13 de julio de 2016

(3) 6 de julio de 2016

(4) 28 de julio de 2016

Gráfico IV.1

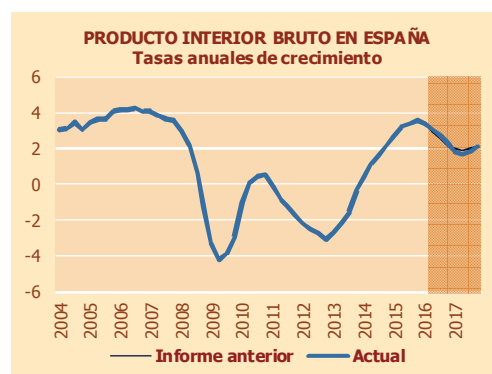


Gráfico IV.2

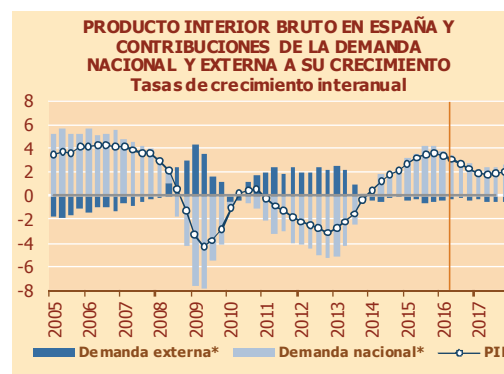


Gráfico IV.3



Gráfico IV.4

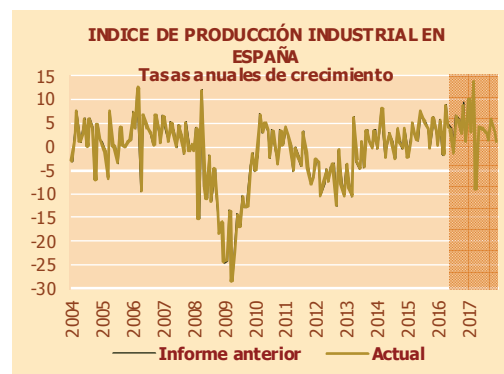
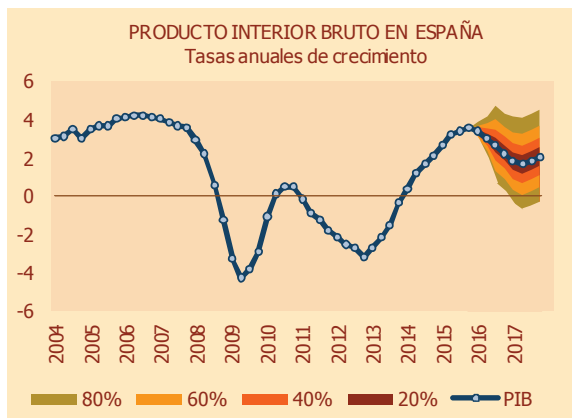
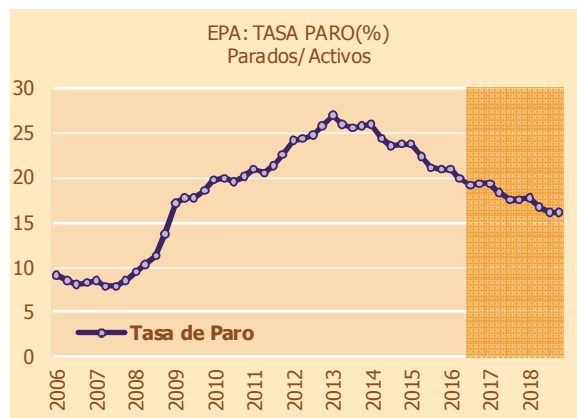


Gráfico IV.5



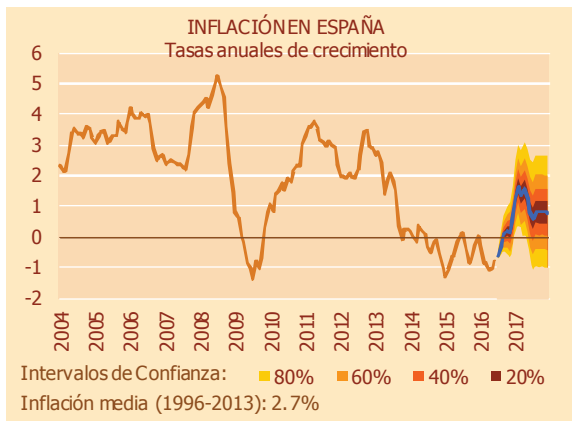
Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 26 de mayo de 2016

Gráfico IV.6



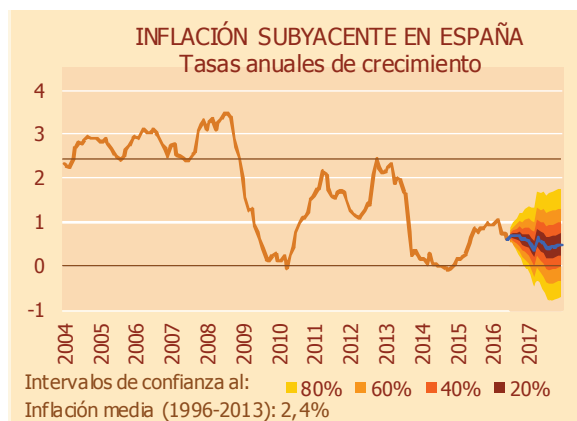
Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 28 de julio de 2016

Gráfico IV.7



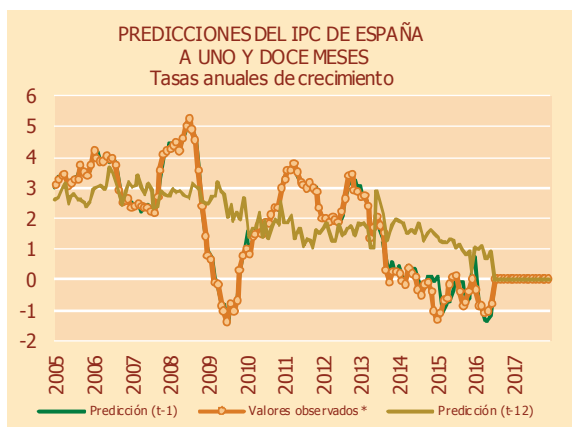
Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016

Gráfico IV.8



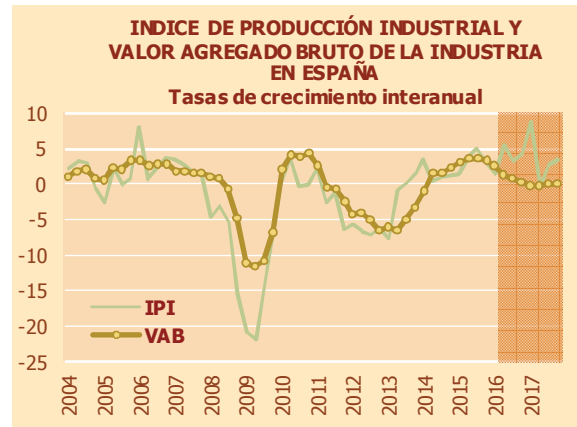
Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016

Gráfico IV.9



Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016

Gráfico IV.10



Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 6 de julio de 2016

## IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Durante el mes de julio el INE publica, entre su producción establecida, dos datos de periodicidad trimestral claves para evaluar la coyuntura económica española. El primero al cual se hace referencia es la Encuesta de Población Activa, cuyos resultados se difundieron el día 28 de julio, y que se analiza en la secciones Situación Económica y España: Mercado Laboral de este boletín. El segundo es la estimación adelantada del crecimiento trimestral del PIB español, que se publicó el día 29 de julio, alcanzado una cifra del 0.7%.

Tal y como se señaló en el número anterior el BIAM ha revisado sus previsiones del PIB tras conocer el dato de la EPA, utilizando además la información más reciente de todos los indicadores de alta frecuencia disponibles.

Por otro lado el día 27 el Colegio de Comisarios de la Unión Europea dio a conocer los nuevos objetivos de déficit público que el Gobierno de España debe cumplir hasta el año 2018: se deberá alcanzar un déficit del 4,6% este año, 3,1% en 2017 y 2,2% en 2018. Estos requisitos implican para su cumplimiento una significativa reducción en el Consumo Final de las Administraciones Públicas (C AAPP) respecto a la senda que hasta ahora se manejaba, y que se traslada también a las nuevas previsiones.

las perspectivas sobre el crecimiento de la economía española se revisan una décima al alza para 2016 alcanzando el 2.8% ( $\pm 0.8$ ) medio anual en 2016 y una décima a la baja en 2017, alcanzando el 1.9% ( $\pm 1.7$ ).

Como resultado de la nueva información utilizada, las perspectivas sobre el crecimiento de la economía española se revisan una décima al alza para 2016 alcanzando el 2.8% ( $\pm 0.8$ ) medio anual en 2016 y una décima a la baja en 2017, alcanzando el 1.9% ( $\pm 1.7$ ). El crecimiento trimestral previsto de marzo a junio de este año también se revisa al alza, este caso dos décimas hasta el 0.7%, lo cual le lleva a coincidir con la estimación anticipada del INE.

En términos cualitativos este nuevo cuadro macroeconómico mejora la contribución del Sector Exterior en 2016 y, en 2017, el mayor

recorte obligado en gasto público se ve en parte compensado por un crecimiento del empleo superior al previsto con anterioridad.

Entrando en las componentes por la vía de la demanda, las revisiones más destacadas son las siguientes.

El Consumo Privado mantiene el crecimiento medio anual previsto del 3.2% para 2016, pero aumenta 6 décimas, hasta el 3.4% el del año 2017. Esta trayectoria se soporta en el perfil que presenta el empleo EPA, que, como se ha comentado, crecería un 2.9% este año y un 3.6% el que viene. Por otra parte, la evolución de los indicadores que afectan más a corto plazo coadyuva a que se traslade crecimiento desde los primeros trimestres de 2016 a los últimos, respecto del escenario anterior.

El Consumo final de las AAPP aumenta dos décimas el crecimiento medio previsto para este año, hasta el 1.7% y disminuye 1.8 puntos la previsión para 2017 hasta el 2.0% negativo. El aumento de este año responde a los datos que se van conociendo y que proyectan un crecimiento mayor que el anterior. El BIAM sigue previendo un recorte de esta variable en la parte final de 2016 pero de menor magnitud que el previsto con anterioridad, también por las dificultades en la formación de gobierno dejan menos tiempo para instrumentarlo. La cifra de 2017 se corresponde con un recorte nominal del gasto de aproximadamente 5.000 millones de euros, equivalente a la reducción del déficit estructural señalado por el Colegio de Comisarios de la UE.

La Formación Bruta de Capital Fijo mantiene el pronóstico anterior del 4.1% de crecimiento medio anual para 2016, y disminuye dos décimas hasta el 4.0% la cifra prevista para 2017. Tal reducción, por otro lado de escaso volumen teniendo en cuenta la volatilidad de este agregado, se basa en el menor crecimiento medio previsto de la Construcción, 3 décimas hasta el 1.7%.

La repercusión conjunta de los cambios anteriores hace que la contribución de la Demanda Interna prevista se mantenga en los 3.2 pp. para 2016. Sin embargo se eleva dos décimas, hasta los 2.5 pp. en 2017.

Por su parte, la contribución negativa de la Demanda Externa mejora en 2016 una décima



hasta 0.3 pp y empeora 2 décimas el año próximo hasta 0.5 pp.

La mejora de 2016 viene proporcionada por unas perspectivas exportadoras más optimistas, en 6 décimas hasta el 3.3%. Los datos de las exportaciones de bienes en el segundo trimestre y las perspectivas más elevadas sobre el PIB de la Euro Área impulsan esta variación. El deterioro relativo de 2017 se produce por unas mayores previsiones en la importación originadas fundamentalmente en el crecimiento más intenso del Consumo Privado.

Las vigentes previsiones se revisarán con la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral el próximo día 25 de agosto. Como se comenta en el comentario de situación económica, el principal riesgo a la baja de este escenario es la creación de empleo, especialmente en 2017.

La forma en la cual se instrumenten las medidas de ajuste fiscal puede tener efectos relevantes en el crecimiento.



## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demand a Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Constru c- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-2.4	-0.3	-11.7	0.8	-8.0	-6.9	-2.9	7.4	-0.8	1.9	-1.0	
	2012	-3.5	-4.5	-8.3	-8.4	-8.3	-7.1	-4.7	1.1	-6.2	2.1	-2.6	
	2013	-3.1	-2.8	-7.1	3.9	-3.4	-2.5	-3.1	4.3	-0.3	1.4	-1.7	
	2014	1.2	0.0	-0.2	10.5	3.7	3.5	1.6	5.1	6.4	-0.2	1.4	
	2015	3.1	2.7	5.3	10.5	7.2	6.4	3.7	5.4	7.5	-0.5	3.2	
	2016	3.4	1.7	1.7	8.4	4.4	4.1	3.2	3.3	4.7	-0.3	2.8 (±0.8)	
	2017	3.5	-2.0	1.7	7.9	4.3	4.0	2.4	3.8	5.7	-0.5	1.9 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.3	0.0	-6.5	15.5	1.0	1.4	0.8	4.6	6.2	-0.4	0.4
		II	1.1	0.2	0.8	11.6	4.7	4.3	1.8	2.8	5.2	-0.6	1.2
		III	1.4	0.2	1.3	7.4	3.6	3.4	1.8	6.4	7.3	-0.1	1.7
		IV	1.8	-0.5	4.1	8.1	5.6	4.9	2.1	6.5	6.8	0.1	2.1
	2015	I	2.5	1.5	6.2	8.7	7.0	6.1	3.1	5.8	7.6	-0.4	2.7
		II	2.9	2.5	5.2	10.4	7.1	6.3	3.5	6.0	7.4	-0.3	3.2
		III	3.5	3.0	5.2	11.5	7.6	6.7	4.1	4.5	7.2	-0.7	3.4
		IV	3.5	3.7	4.6	11.2	7.1	6.4	4.2	5.3	7.7	-0.6	3.5
	2016	I	3.7	2.6	3.1	9.7	5.7	5.2	3.8	3.7	5.4	-0.4	3.4
		II	3.5	2.4	1.6	8.4	4.3	4.0	3.4	4.1	5.4	-0.3	3.1 (±0.3)
		III	3.2	1.8	1.2	7.7	3.8	3.7	2.8	2.6	3.4	-0.2	2.7 (±0.9)
		IV	3.4	0.1	0.9	7.8	3.7	3.4	2.7	2.8	4.6	-0.5	2.3 (±1.6)
	2017	I	3.4	-2.1	1.3	8.2	4.2	3.9	2.2	4.4	5.9	-0.3	1.8 (±1.6)
		II	3.6	-2.6	1.3	7.5	3.9	3.6	2.3	3.3	5.6	-0.6	1.7 (±1.8)
		III	3.5	-2.3	1.8	7.8	4.3	4.0	2.4	3.8	5.8	-0.5	1.9 (±1.9)
		IV	3.3	-0.9	2.3	8.0	4.7	4.4	2.6	3.5	5.6	-0.5	2.1 (±1.9)

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo			Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demand a Externa (1)	PIB real (2)		
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Constru c- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-2.4	-0.3	-11.7	0.8	-8.0	-6.9	-2.9	7.4	-0.8	1.9	-1.0	
	2012	-3.5	-4.5	-8.3	-8.4	-8.3	-7.1	-4.7	1.1	-6.2	2.1	-2.6	
	2013	-3.1	-2.8	-7.1	3.9	-3.4	-2.5	-3.1	4.3	-0.3	1.4	-2.6	
	2014	1.2	0.0	-0.2	10.5	3.7	3.5	1.6	5.1	6.4	-0.2	-1.7	
	2015	3.1	2.7	5.3	10.5	7.2	6.4	3.7	5.4	7.5	-0.5	1.4	
	2016	3.4	1.7	1.7	8.4	4.4	4.1	3.2	3.3	4.7	-0.3	2.8 (±0.8)	
	2017	3.5	-2.0	1.7	7.9	4.3	4.0	2.4	3.8	5.7	-0.5	1.9 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	0.0	0.0	-0.8	2.1	0.4	0.4	0.4	1.6	1.8	0.0	0.4
		II	0.5	-0.2	2.8	2.0	2.5	2.1	0.6	1.2	1.7	-0.1	0.5
		III	0.5	0.0	0.7	1.6	1.0	0.9	0.5	3.3	3.3	0.1	0.6
		IV	0.8	-0.3	1.3	2.1	1.6	1.4	0.6	0.2	-0.2	0.1	0.7
	2015	I	0.8	1.9	1.3	2.7	1.7	1.6	1.4	1.0	2.6	-0.4	0.9
		II	0.8	0.7	1.9	3.5	2.6	2.3	1.0	1.4	1.5	0.0	1.0
		III	1.1	0.5	0.7	2.7	1.5	1.3	1.2	1.8	3.1	-0.3	0.8
		IV	0.7	0.4	0.6	1.8	1.1	1.1	0.6	0.9	0.3	0.2	0.8
	2016	I	0.9	0.8	-0.2	1.4	0.4	0.4	1.0	-0.5	0.3	-0.3	0.8
		II	0.6	0.6	0.4	2.3	1.2	1.1	0.5	1.8	1.6	0.1	0.6 (±0.3)
		III	0.8	-0.1	0.3	2.0	1.0	1.0	0.7	0.4	1.2	-0.2	0.4 (±0.9)
		IV	0.9	-1.2	0.3	1.9	1.0	0.9	0.5	1.1	1.5	-0.1	0.4 (±1.6)
	2017	I	1.0	-1.4	0.2	1.8	0.9	0.8	0.5	1.1	1.5	-0.1	0.4 (±1.6)
		II	0.8	0.0	0.4	1.6	0.9	0.8	0.6	0.7	1.3	-0.2	0.5 (±1.8)
		III	0.7	0.2	0.9	2.4	1.5	1.4	0.7	0.8	1.3	-0.1	0.6 (±1.9)
		IV	0.7	0.2	0.8	2.0	1.4	1.3	0.7	0.9	1.3	-0.1	0.6 (±1.9)

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de mayo de 2016



## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuest os	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	4.4	-1.3	-0.2	-12.8	0.6	0.9	0.7	-5.6	-1.0	
	2012	-11.0	-5.3	-4.9	-14.3	-0.2	-0.8	-0.4	-4.4	-2.6	
	2013	16.5	-1.4	-5.2	-9.8	-0.5	-1.1	-0.6	-2.9	-1.7	
	2014	-3.7	2.2	1.2	-2.1	2.7	-0.4	1.9	0.8	1.4	
	2015	1.9	3.7	3.4	5.2	3.7	1.7	3.1	2.8	3.2	
	2016	2.5	2.4	1.3	2.1	3.7	2.1	3.3	2.6	2.8 (±0.8)	
	2017	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	3.4	1.6	3.0	0.8	1.9 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2014	I	3.2	1.6	-0.8	-7.3	1.9	-0.5	1.3	-0.4	0.4
		II	-6.0	2.4	1.5	-3.9	2.6	-0.5	1.8	0.8	1.2
		III	-2.9	2.2	1.5	0.2	3.0	-0.5	2.1	1.3	1.7
		IV	-8.7	2.6	2.5	3.1	3.4	-0.2	2.5	1.7	2.1
	2015	I	-4.0	2.8	3.0	5.9	3.4	0.9	2.7	2.3	2.7
		II	2.0	3.8	3.6	5.8	3.7	1.1	3.0	2.6	3.2
		III	3.7	4.3	3.8	5.1	3.7	2.2	3.3	2.7	3.4
		IV	6.2	4.1	3.4	4.0	3.8	2.4	3.4	3.6	3.5
	2016	I	5.5	4.3	2.6	2.6	4.0	2.2	3.5	3.4	3.4
		II	4.4	2.8	1.4	3.1	3.7	2.5	3.3	3.3	3.1 (±0.3)
		III	1.6	1.7	0.8	2.0	3.6	2.1	3.2	2.7	2.7 (±0.9)
		IV	-1.1	0.9	0.5	0.6	3.7	1.7	3.2	1.0	2.3 (±1.6)
	2017	I	-0.3	-0.2	-0.2	0.9	3.4	1.5	3.0	0.5	1.8 (±1.6)
		II	-0.2	-0.2	-0.2	0.5	3.3	1.3	2.8	0.4	1.7 (±1.8)
		III	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	3.4	1.4	3.0	1.1	1.9 (±1.9)
		IV	0.0	-0.1	0.2	-0.9	3.6	2.0	3.2	1.1	2.1 (±1.9)

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuest os	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	4.4	-1.3	-0.2	-12.8	0.6	0.9	0.7	-5.6	-1.0	
	2012	-11.0	-5.3	-4.9	-14.3	-0.2	-0.8	-0.4	-4.4	-2.6	
	2013	16.5	-1.4	-5.2	-9.8	-0.5	-1.1	-0.6	-2.9	-1.7	
	2014	-3.7	2.2	1.2	-2.1	2.7	-0.4	1.9	0.8	1.4	
	2015	1.9	3.7	3.4	5.2	3.7	1.7	3.1	2.8	3.2	
	2016	2.5	2.4	1.3	2.1	3.7	2.1	3.3	2.6	2.8 (±0.8)	
	2017	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	3.4	1.6	3.0	0.8	1.9 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	-5.2	0.8	0.9	-1.4	0.9	-0.3	0.6	0.3	0.4
		II	-4.9	0.4	0.7	0.0	1.0	0.0	0.7	0.1	0.5
		III	1.0	0.5	0.3	2.1	0.9	-0.2	0.6	0.1	0.6
		IV	0.2	0.9	0.6	2.5	0.6	0.3	0.5	1.2	0.7
	2015	I	-0.3	0.9	1.4	1.2	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
		II	1.0	1.4	1.2	-0.1	1.3	0.3	1.1	0.4	1.0
		III	2.7	1.0	0.5	1.3	0.9	0.8	0.9	0.2	0.8
		IV	2.7	0.7	0.3	1.5	0.7	0.5	0.6	2.0	0.8
	2016	I	-1.0	1.1	0.7	-0.1	1.0	0.6	0.9	0.7	0.8
		II	-0.1	-0.1	0.0	0.4	1.0	0.5	0.9	0.3	0.6 (±0.3)
		III	0.0	-0.1	-0.1	0.3	0.8	0.5	0.7	-0.4	0.4 (±0.9)
		IV	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.8	0.1	0.6	0.3	0.4 (±1.6)
	2017	I	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.8	0.4	0.7	0.2	0.4 (±1.6)
		II	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.9	0.3	0.7	0.2	0.5 (±1.8)
		III	0.1	0.0	0.1	-0.4	0.9	0.6	0.9	0.4	0.6 (±1.9)
		IV	0.0	0.0	0.1	-0.6	0.9	0.7	0.9	0.3	0.6 (±1.9)

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de mayo de 2016



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL *	
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-13.6	-3.9	-4.8	-11.0	-8.9	0.9	-8.0	-6.4	
	2013	-12.1	-1.3	-2.2	1.1	-2.7	-2.7	-1.5	-1.8	
	2014	-1.6	2.3	2.0	1.6	3.2	-1.5	2.3	3.3	
	2015	3.0	1.1	1.3	7.2	4.0	0.7	3.9	3.3	
	2016	1.9	3.8	3.6	9.0	3.2	-2.0	4.9	3.6 (±0.9)	
	2017	2.9	3.4	3.4	6.9	2.9	1.0	4.2	3.6 (±2.9)	
	2018	2.5	3.5	3.4	7.1	3.4	0.3	4.5	3.7 (±3)	
TASAS ANUALES	2015	I	2.8	-1.1	-0.8	2.3	2.3	1.8	1.3	1.4
		II	3.2	0.4	0.7	6.5	5.2	2.6	4.0	3.7
		III	5.8	2.8	3.0	11.9	4.4	2.1	5.8	5.0
		IV	0.6	2.3	2.2	8.8	4.0	-4.1	4.7	3.0
	2016	I	-3.1	2.0	1.6	6.4	2.1	-5.6	3.0	1.4
		II	4.8	5.8	5.7	12.7	4.4	-2.0	7.1	5.4
		III	2.9	3.8	3.7	8.2	3.4	-2.5	4.8	3.3
		IV	3.0	3.5	3.5	8.5	2.8	2.5	4.6	4.2
	2017	I	11.5	9.1	9.3	13.9	7.8	4.6	9.9	9.0
		II	-2.9	-0.7	-0.9	1.7	-0.9	-1.5	-0.2	-0.4
		III	0.9	2.6	2.5	6.0	2.1	0.4	3.3	2.7
		IV	2.9	3.0	3.0	6.8	3.0	0.6	4.1	3.5
	2018	I	-1.0	0.3	0.2	3.6	0.6	-0.7	1.3	1.0
		II	7.1	6.7	6.7	11.1	6.6	1.6	8.0	6.9
		III	1.0	2.4	2.3	6.0	2.5	-0.1	3.4	2.7
		IV	2.9	4.5	4.4	7.6	3.8	0.5	5.1	4.3

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Enero	-2,6	-3,6	-0,3	-2,2	0,5	10,0	7,6
Febrero	-3,4	-8,8	2,9	1,1	5,5	3,0	3,0
Marzo	-10,3	-10,4	8,0	5,0	-1,6	13,9	-6,5
Abril	-7,8	6,3	-2,2	2,4	8,9	-9,1	16,3
Mayo	-4,8	-3,1	0,6	1,4	4,0	4,0	5,2
Junio	-7,3	-4,8	2,8	7,4	3,6	3,6	0,6
Julio	-4,5	1,0	1,0	6,1	-1,1	3,9	4,9
Agosto	-3,5	-4,3	-2,5	5,1	6,3	2,8	2,4
Septiembre	-12,4	3,6	3,7	3,9	5,7	1,5	0,7
Octubre	-0,6	1,1	0,9	-0,2	2,6	5,9	5,2
Noviembre	-7,8	-0,1	-0,3	6,1	8,8	3,2	3,0
Diciembre	-10,2	3,5	3,7	3,5	1,0	1,1	5,0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 6 de julio de 2016

Cuadro IV.1.7

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
			Pesos	2015			Tasas anuales medias					
				Oct	Nov	Dic	2015	2016	2017	2018		
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	2.6	-41.6	-55.1	-56.8	-40.8	-36.2	-49.1	-9.2		
		08 Otras industrias extractivas	8.6	-5.6	-3.4	-7.3	0.1	-4.2	-5.5	0.3		
			11.2	-14.0	-15.0	-18.4	-8.3	-9.7	-9.8	-0.2		
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	121.3	-2.6	6.4	4.4	1.0	1.8	1.0	0.0		
		11 Fabricación de bebidas	35.1	-11.2	0.2	-5.1	-0.6	-1.5	-0.6	-0.2		
		12 Industria del tabaco	3.0	-10.6	-8.3	-0.8	-15.7	-7.2	-8.5	-0.8		
		13 Industria textil	11.0	2.2	9.7	7.8	5.3	6.8	6.9	0.4		
		14 Confección de prendas de vestir	13.3	-3.9	20.0	4.7	-6.7	13.0	4.7	0.3		
		15 Industria del cuero y del calzado	7.6	2.3	0.3	-5.2	0.0	-4.4	-3.6	-0.2		
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	14.8	1.9	9.5	5.7	5.6	4.8	4.4	0.7		
		17 Industria del papel	27.0	2.0	6.3	6.2	3.3	1.3	-0.3	0.0		
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.8	13.3	5.8	1.3	2.4	-3.4	-3.9	-0.2		
		19 Coquerías y refino de petróleo	17.5	15.2	4.5	8.2	6.5	-0.1	1.4	0.1		
		20 Industria química	59.8	2.9	8.1	3.7	4.1	2.2	-0.3	0.0		
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	32.6	-1.6	11.0	4.3	4.0	7.4	2.1	0.2		
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	42.5	2.3	9.4	8.1	6.1	6.8	6.2	0.4		
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	51.9	0.5	6.1	10.6	4.5	1.0	-0.2	0.4		
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	37.6	-2.5	-1.4	-0.2	-0.1	2.0	3.4	0.1		
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	87.7	6.7	11.3	6.0	6.0	2.4	2.0	0.6		
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	14.3	-0.8	6.7	-4.6	8.9	-2.6	-4.6	-0.2		
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	32.4	-3.3	5.6	7.1	3.4	0.4	1.8	0.5		
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	42.1	4.7	2.4	-7.6	1.0	8.9	2.9	0.0		
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	64.9	8.3	24.8	27.5	13.6	14.3	7.1	0.5		
		30 Fabricación de otro material de transporte	27.5	-14.3	-2.6	-3.2	-3.4	4.5	-1.3	-0.1		
		31 Fabricación de muebles	18.7	-2.8	10.0	2.0	5.7	2.5	1.5	0.7		
		32 Otras industrias manufactureras	11.0	-4.0	-0.1	-4.1	0.2	-3.4	-1.5	-0.4		
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	23.5	-21.9	-20.3	-16.1	1.1	-3.7	0.7	0.1		
					819.7	1.2	7.8	5.0	3.9	4.2	1.9	0.2
		D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado			143.9	-4.0	-0.1	-4.1	0.2	-3.3	-1.2	-0.3
		E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación			25.1	-21.9	-20.3	-16.1	1.1	-3.4	0.8	0.1
					999.89	-0.2	6.1	3.5	3.3	3.6	3.6	3.7

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 6 de julio de 2016

## IV.2. INFLACIÓN

El IPC en España registró una variación anual del 0.8% negativo en junio, acelerando dos décimas respecto a mayo. En términos mensuales se produjo un aumento del 0.5%. La tasa finalmente observada fue una décima más baja que la prevista por el BIAM.

El error a la baja se origina en la componente subyacente, concretamente en el grupo especial de Servicios cuyos precios crecieron a menor ritmo que el previsto por el BIAM. Casi toda la desviación sobre el pronóstico se debe al comportamiento intermensual de los precios hoteleros, que suben muy por debajo de lo previsto. Otra aportación a error a la baja proviene del grupo de la Alimentación Elaborada, cuyos precios descendieron en términos mensuales frente a la estabilización prevista. En este caso se debe a lo sucedido con los precios de Aceites y Grasas.

Los precios hoteleros vuelven a sorprender a la baja en junio. Junto con las menores perspectivas en alimentación elaborada, causan el descenso de una décima en la inflación subyacente prevista para 2016, hasta el 0.7 ( $\pm 0.33$ ).

En el Gráfico IV.2.4 y la Tabla IV.2.3 puede seguirse como esta bajada de los precios de los aceites eleva por sí sola el peso de las subclases en negativo del IPC, siendo una de las principales novedades en lo que a comportamiento de los precios respecta este mes.

No obstante ni el error en Servicios ni el de Alimentación Elaborada exceden los respectivos intervalos de confianza, por tanto, no son significativamente distintos de cero.

El impacto de los datos de junio hace variar los pronósticos de los citados grupos especiales en manera suficiente para que se reduzca de la inflación subyacente media anual prevista. Para 2016, ésta se reduce una décima hasta el 0.7% ( $\pm 0.20$ ). Para 2017 se mantiene el 0.5% ( $\pm 0.96$ ) previo.

Respecto a la parte no subyacente de inflación, cabe destacar lo sucedido en Energía. En el mes de junio, los precios de carburantes y combustibles han interrumpido la tendencia al alza que estaba siguiendo en los tres meses

previos (Gráfico IV.2.7). Esta tendencia a una mayor estabilización, o incluso a pequeños descensos es lo que se desprende de las cotizaciones de los futuros sobre el BRENT, el precio medio del crudo descontado para 2016 se ha reducido un 5.4% hasta los 42.92 \$ el barril dese el pasado 14 de junio (Gráficos IV.2.6 y IV.2.8).

Contrariamente a lo sucedido con los derivados del petróleo, los precios de la electricidad experimentaron un fuerte aumento intermensual, de un 8.7%, el más alto desde la entrada en vigor del nuevo sistema de tarificación en abril de 2014. Factores meteorológicos como la ausencia de viento y precipitaciones son el factor de mayor influencia en este comportamiento. (Gráfico IV.2.5).

El resultado neto de los cambios en derivados del crudo y electricidad es la práctica compensación. El pronóstico sobre el IPC de energía permanece en niveles similares a los anteriores.

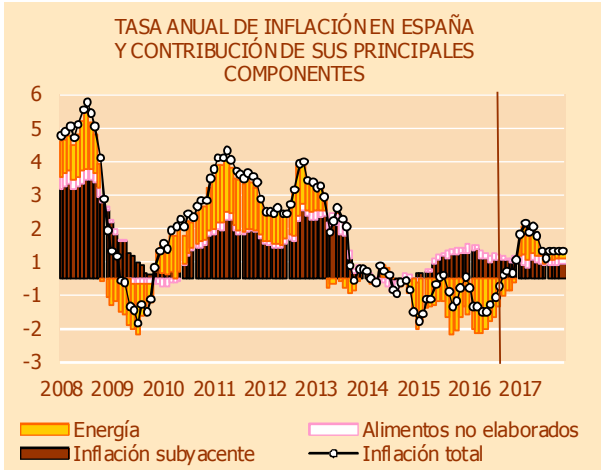
Tal estabilidad es el otro hecho destacable del IPC de junio. Durante tres meses el comportamiento alcista de carburantes y combustibles ha impulsado sucesivas correcciones al alza en la inflación esperada para 2016. Al cesar este impulso en junio es la tendencia imperante en la inflación subyacente la que vuelve a dominar el horizonte.

Las perspectivas de inflación total para 2016 permanecen en el 0.4% ( $\pm 0.33$ ) negativo. Para 2017 la inflación prevista desciende una décima hasta el 1.0% ( $\pm 1.43$ ).

A corto plazo se pronostica que la inflación anual de junio se acelere hasta el 0.6% ( $\pm 0.19$ ) negativo. No se esperan tasas anuales de inflación positivas hasta el 0.1% ( $\pm 0.61$ ) previsto para septiembre. La inflación interanual prevista para diciembre sería del 0.5% ( $\pm 1.12$ ) (Ver Cuadros IV.2.2 y IV.2.4).

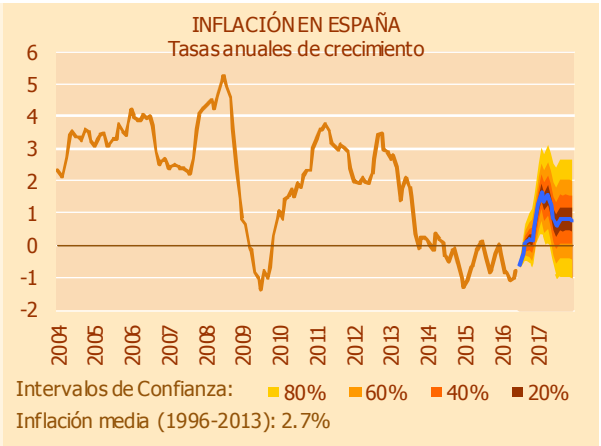


Gráfico IV.2.1



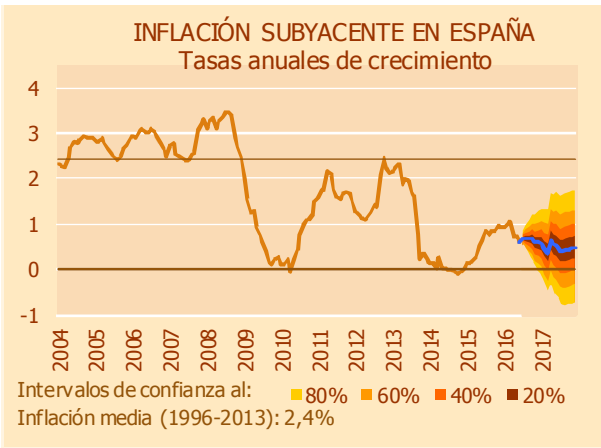
Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016

Gráfico IV.2.2



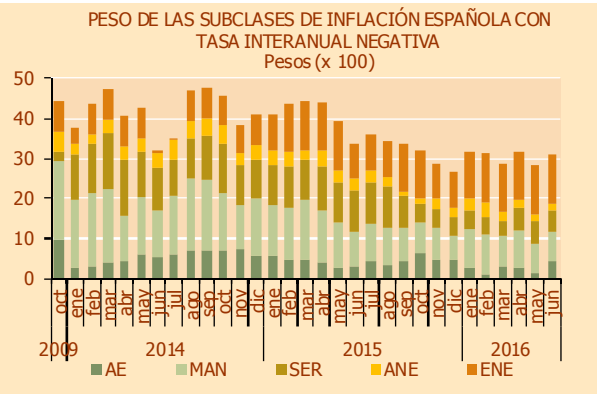
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016

Gráfico IV.2.3



Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016

Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	jun-16	jul-16	2014	2015	2016	2017
Subyacente	0.6	<b>0.7</b>	0.0	0.6	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>
81.41%		<b>(±0.18)</b>			<b>(±0.2)</b>	<b>(±0.96)</b>
Total	-0.8	<b>-0.6</b>	-0.2	-0.5	<b>-0.4</b>	<b>1</b>
100%		<b>(±0.19)</b>			<b>(±0.33)</b>	<b>(±1.43)</b>

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%  
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016

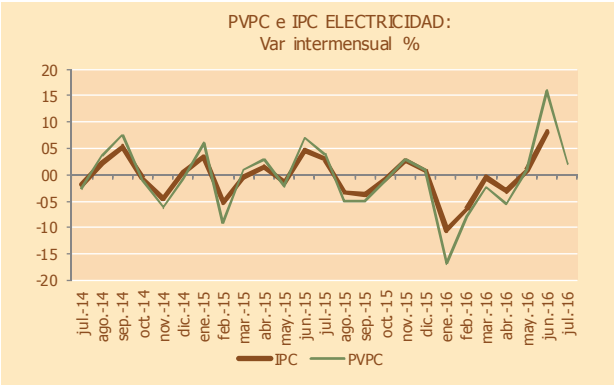
Cuadro IV.2.2

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICIONES DEL IPC TOTAL ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE 1% y 1.5%			
		Prob (IPC_ES<1)	Prob (IPC_ES<1.5)
2106	Enero		
	Febrero		
	Marzo		
	Abril		
	Mayo		
	Junio		
	Julio	<b>99.99%</b>	<b>99.99%</b>
	Agosto	<b>99.99%</b>	<b>99.99%</b>
	Septiembre	<b>97.50%</b>	<b>99.87%</b>
	Octubre	<b>89.82%</b>	<b>98.00%</b>
	Noviembre	<b>86.44%</b>	<b>96.02%</b>
	Diciembre	<b>70.98%</b>	<b>86.99%</b>
2107	Enero	<b>38.63%</b>	<b>58.96%</b>
	Febrero	<b>26.87%</b>	<b>44.24%</b>
	Marzo	<b>37.97%</b>	<b>55.23%</b>
	Abril	<b>32.80%</b>	<b>48.66%</b>
	Mayo	<b>42.97%</b>	<b>58.41%</b>
	Junio	<b>55.84%</b>	<b>69.75%</b>
	Julio	<b>61.03%</b>	<b>73.74%</b>
	Agosto	<b>55.24%</b>	<b>68.44%</b>
	Septiembre	<b>55.48%</b>	<b>68.55%</b>
	Octubre	<b>55.30%</b>	<b>68.45%</b>
	Noviembre	<b>55.47%</b>	<b>68.56%</b>
	Diciembre	<b>55.87%</b>	<b>68.87%</b>

Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fechas: 13 de julio de 2016

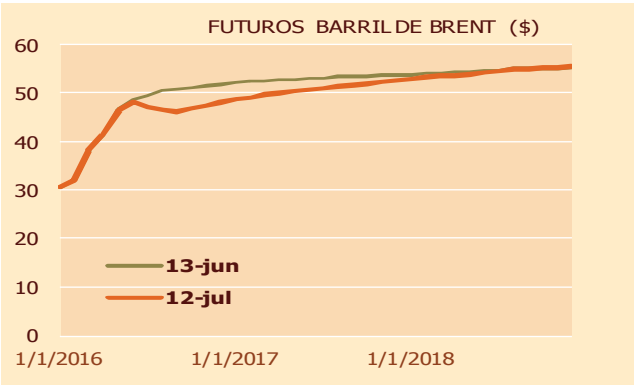


Gráfico IV.2.5



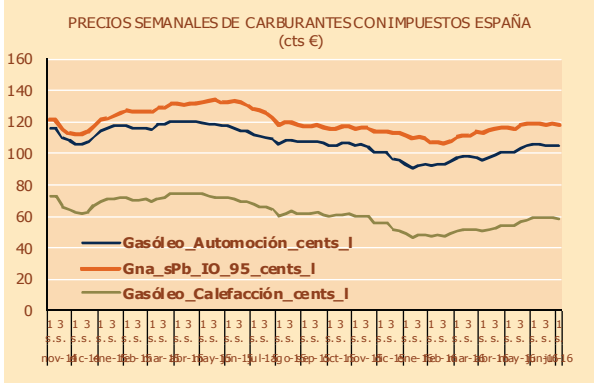
Fuente: PVPC Red Eléctrica Española  
Fecha: 13 de julio de 2016

Gráfico IV.2.6



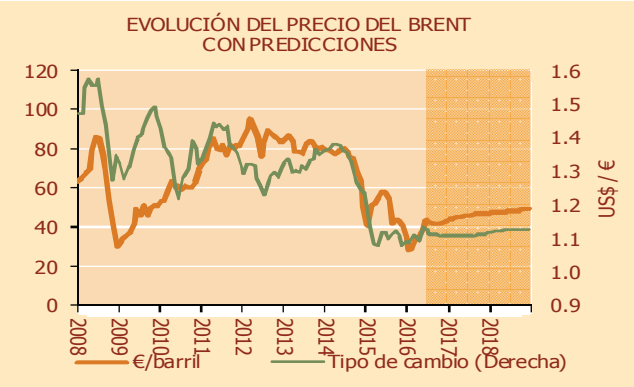
Fuente: BRENT CRUDE OIL (NYMEX)  
Fecha: 13 de julio de 2016

Gráfico IV.2.7



Fuente: OIL BULLETIN.COMISIÓN EUROEA  
Fecha: 13 de julio de 2016

Gráfico IV.2.8



Fuente: EIA & BIAM (UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016

Cuadro IV.2.3

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CON TASAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA¹ EN ESPAÑA								
Pesos x 1000								
Grupo Especial	ALIMENTOS ELAB.	BENES IND. NO ENERG.	SERVICIOS	IPC SUBYACENTE	ALIMENTOS NO ELAB.	IPC NO ENERG.	ENERGÍA	IPC TOTAL
2009 Oct <sup>(2)</sup>	96.0	195.1	26.3	317.3	49.4	366.7	78.1	444.8
2014	Ene	29.1	184.4	124.3	337.8	21.1	358.9	74.4
	Feb	40.9	183.1	137.6	361.5	35.4	397.0	74.4
	Mar	41.5	117.3	135.6	294.3	35.0	329.3	74.4
	Abr	60.4	142.7	114.4	317.5	35.0	352.5	74.4
	May	52.4	118.3	106.3	277.1	37.2	314.2	5.3
	Jun	61.4	145.7	87.7	294.7	52.9	347.7	5.3
	Jul	69.4	180.6	101.6	351.6	43.3	394.9	74.4
	Ago	69.4	174.2	112.0	355.6	45.8	401.4	74.4
	Sep	69.4	143.4	126.1	338.9	44.9	383.8	74.4
	Oct	72.8	125.6	101.8	300.2	30.5	330.7	74.4
	Nov	71.6	110.8	101.3	283.7	28.0	311.8	74.4
	Dic	56.7	142.7	97.8	297.2	38.7	335.8	74.4
2015	Ene	55.0	126.4	100.7	282.1	37.3	319.4	89.4
	Feb	46.0	133.6	97.8	277.4	37.7	315.1	121.5
	Mar	46.0	147.4	101.3	294.7	28.0	322.8	121.5
	Abr	40.7	127.9	108.7	277.3	42.4	319.7	121.5
	May	28.2	111.7	100.7	240.6	29.4	270.1	121.5
	Jun	29.9	85.8	104.3	220.0	28.6	248.6	89.4
	Jul	45.1	92.9	104.3	242.2	28.6	270.8	89.4
	Ago	35.0	90.9	104.3	230.2	24.0	254.2	89.4
	Sep	41.9	85.1	81.3	208.3	7.3	215.6	121.5
	Oct	62.7	79.3	42.8	184.8	14.3	199.1	121.5
	Nov	49.0	77.0	46.3	172.3	24.7	197.1	89.4
	Dic	46.5	57.8	46.3	150.7	27.2	177.8	89.4
2016	Ene	28.1	97.0	44.3	169.4	28.1	197.5	121.5
	Feb	11.2	99.0	44.3	154.5	36.4	190.9	121.5
	Mar	28.4	76.7	40.7	145.9	18.9	164.7	121.5
	Abr	27.0	91.5	58.1	176.7	18.9	195.5	121.5
	May	11.8	72.9	58.1	142.9	18.9	161.8	121.5
	Jun	41.4	71.3	58.1	170.8	16.7	187.5	121.5

¹ También se consideran grupos con inflación negativa aquellos cuya tasa interanual de inflación no superó el impacto que en ellos tuvieron los

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016





Cuadro IV.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
		Índice de Precios al Consumo										
		Subyacente					Residual			TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% *		
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía			TOTAL
Pesos 2016		13.1%	2.0%	26.9%	40.1%	81.4%		6.4%	11.4%	17.9%		
TASA MEDIA ANUAL	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1	
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3	
	2010	-1.7	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8	
	2011	1.5	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2	
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4	
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.4		3.4	0.0	1.3	1.4	
	2014	0.0	2.2	-0.4	0.1	0.0		-1.0	-0.8	-0.9	-0.2	
	2015	0.8	1.9	0.3	0.7	0.6		1.6	-9.0	-5.1	-0.5	
	2016	0.9	0.4	0.3	1.0	0.7 ± 0.20		2.2	-9.5	-5.1	-0.4 ± 0.33	
	2017	0.4	0.4	0.0	0.9	0.5 ± 0.96		2.8	3.9	3.5	1.0 ± 1.43	
2018	0.5	0.4	0.0	0.9	0.5 ± 0.98		1.5	1.6	1.5	0.7 ± 1.43		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	-0.3	1.5	-0.1	0.5	0.2		-0.7	-11.4	-7.7	-1.3
		Febrero	-0.2	2.3	-0.1	0.3	0.2		0.9	-10.2	-6.3	-1.1
		Marzo	0.4	0.0	-0.2	0.4	0.2		0.9	-7.4	-4.5	-0.7
		Abril	0.4	2.4	0.0	0.3	0.3		0.2	-7.2	-4.5	-0.6
		Mayo	0.5	2.4	0.1	0.6	0.5		2.3	-6.4	-3.2	-0.2
		Junio	1.0	2.4	0.3	0.7	0.6		3.1	-5.7	-2.5	0.0
		Julio	1.1	1.7	0.4	0.9	0.8		1.8	-5.7	-3.0	0.1
		Agosto	1.3	1.5	0.3	0.8	0.8		2.7	-9.7	-5.2	-0.4
		Septiembre	1.3	1.5	0.4	0.9	0.8		2.6	-13.6	-7.8	-0.9
		Octubre	1.3	1.5	0.6	1.0	0.9		2.7	-13.1	-7.4	-0.7
		Noviembre	1.3	1.5	0.7	1.0	1.0		2.4	-9.9	-5.4	-0.3
		Diciembre	1.4	1.5	0.6	1.0	0.9		2.5	-7.4	-3.7	0.0
	2016	Enero	1.4	1.0	0.5	1.0	0.9		4.5	-10.3	-5.2	-0.3
		Febrero	1.4	0.3	0.5	1.3	1.0		1.9	-14.1	-8.5	-0.8
		Marzo	1.0	0.3	0.5	1.4	1.0		2.2	-14.8	-8.6	-0.8
		Abril	1.2	0.3	0.5	0.8	0.7		3.1	-15.1	-8.5	-1.1
		Mayo	1.2	0.3	0.4	0.8	0.7		2.6	-14.0	-8.0	-1.0
		Junio	1.0	0.3	0.3	0.7	0.6		2.3	-11.6	-6.6	-0.8
		Julio	0.9	0.3	0.3	0.9	0.7 ± 0.18		3.1	-11.0	-5.8	-0.6 ± 0.19
		Agosto	0.8	0.4	0.4	0.9	0.7 ± 0.30		1.9	-8.0	-4.2	-0.3 ± 0.42
		Septiembre	0.6	0.4	0.3	1.0	0.7 ± 0.42		1.2	-4.9	-2.5	0.1 ± 0.61
		Octubre	0.5	0.5	0.1	1.1	0.7 ± 0.53		0.3	-3.4	-1.9	0.2 ± 0.82
		Noviembre	0.4	0.5	0.0	1.1	0.6 ± 0.61		1.3	-3.7	-1.7	0.2 ± 0.98
		Diciembre	0.4	0.5	0.0	1.1	0.6 ± 0.69		2.4	-1.3	0.2	0.5 ± 1.12
	2017	Enero	0.3	0.5	0.0	1.0	0.6 ± 0.78		2.6	5.6	4.5	1.3 ± 1.24
		Febrero	0.3	0.4	0.0	0.8	0.5 ± 0.87		4.1	9.0	7.2	1.7 ± 1.36
		Marzo	0.3	0.4	0.0	0.7	0.4 ± 0.96		3.5	7.2	5.8	1.3 ± 1.46
		Abril	0.3	0.4	-0.1	1.2	0.6 ± 1.04		3.3	7.1	5.7	1.5 ± 1.55
		Mayo	0.3	0.5	-0.1	1.0	0.5 ± 1.10		2.9	4.8	4.2	1.2 ± 1.64
		Junio	0.4	0.5	-0.1	1.0	0.5 ± 1.17		2.5	1.4	2.0	0.8 ± 1.73
		Julio	0.4	0.5	-0.1	0.8	0.4 ± 1.20		1.5	1.4	1.5	0.6 ± 1.80
		Agosto	0.4	0.5	0.0	0.8	0.4 ± 1.24		2.5	2.6	2.6	0.8 ± 1.84
		Septiembre	0.4	0.5	-0.1	0.8	0.4 ± 1.26		2.5	2.4	2.4	0.8 ± 1.85
		Octubre	0.4	0.4	0.0	0.8	0.5 ± 1.26		2.7	2.2	2.4	0.8 ± 1.84
		Noviembre	0.4	0.4	0.0	0.8	0.5 ± 1.26		2.7	2.0	2.2	0.8 ± 1.85
		Diciembre	0.4	0.4	0.0	0.9	0.5 ± 1.25		2.6	1.7	2.1	0.8 ± 1.86

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2016



Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo							TOTAL 100%	
			Subyacente				TOTAL	Residual			TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2016			13.1%	2.0%	26.9%	40.1%	81.4%	6.4%	11.4%	17.9%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2014	0.1	0.1	-4.7	-0.4	-1.7	0.9	0.0	0.3	-1.3
		2015	0.2	0.6	-4.6	-0.1	-1.5	0.5	-3.3	-2.0	-1.6
		2016	0.2	0.0	-4.7	0.0	-1.6	1.2	-6.2	-3.4	-1.9
		2017	0.1	0.0	-4.7	-0.1	-1.6	1.4	0.3	0.7	-1.2
	Febrero	2014	-0.1	0.0	-0.4	0.3	0.0	-0.8	0.0	-0.3	0.0
		2015	0.0	0.8	-0.4	0.1	0.0	0.8	1.4	1.2	0.2
		2016	0.1	0.2	-0.3	0.4	0.1	-1.5	-2.9	-2.3	-0.4
		2017	0.0	0.1	-0.3	0.2	0.0	-0.1	0.3	0.1	0.0
	Marzo	2014	-0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	-1.6	-0.3	-0.8	0.2
		2015	0.5	-2.2	1.2	0.3	0.5	-1.6	2.7	1.2	0.6
		2016	0.0	0.1	1.1	0.4	0.6	-0.2	1.8	1.0	0.6
		2017	0.1	0.0	1.1	0.2	0.5	-0.7	0.1	-0.2	0.3
	Abril	2014	-0.3	0.0	2.8	0.4	1.0	0.2	0.3	0.3	0.9
		2015	-0.2	2.4	2.9	0.3	1.1	-0.5	0.5	0.2	0.9
		2016	0.0	0.0	2.8	-0.2	0.8	0.5	0.2	0.3	0.7
		2017	0.0	0.1	2.8	0.3	1.1	0.2	0.1	0.2	0.9
	Mayo	2014	-0.2	0.0	0.7	-0.3	0.1	-0.7	0.2	-0.1	0.0
		2015	0.1	0.0	0.8	0.1	0.3	1.3	1.0	1.1	0.5
		2016	0.0	0.0	0.8	0.1	0.3	0.8	2.3	1.7	0.5
		2017	0.0	0.0	0.8	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.2	0.2
	Junio	2014	-0.3	0.0	-0.4	0.3	0.0	0.4	0.0	0.2	0.0
		2015	0.1	0.0	-0.2	0.3	0.1	1.2	0.7	0.9	0.3
		2016	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	0.9	3.5	2.4	0.5
		2017	-0.1	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.6	0.1	0.3	0.1
	Julio	2014	-0.1	0.7	-4.0	0.4	-1.1	0.2	-0.6	-0.3	-0.9
		2015	0.1	0.0	-3.9	0.6	-1.0	-1.2	-0.6	-0.8	-0.9
		2016	0.0	0.0	-3.9	0.7	-0.9	-0.4	0.1	0.0	-0.7
		2017	0.0	0.0	-3.9	0.5	-1.0	-1.4	0.1	-0.5	-0.9
	Agosto	2014	0.0	0.2	-0.3	0.4	0.1	0.7	0.0	0.2	0.2
		2015	0.1	0.0	-0.3	0.4	0.1	1.6	-4.3	-2.1	-0.3
		2016	0.0	0.1	-0.3	0.4	0.1	0.4	-1.0	-0.4	0.0
		2017	0.0	0.1	-0.3	0.4	0.1	1.4	0.1	0.6	0.2
	Septiembre	2014	0.2	0.0	1.3	-0.9	0.0	-0.1	1.4	0.8	0.2
		2015	0.2	0.0	1.4	-0.8	0.1	-0.2	-3.0	-1.9	-0.3
		2016	0.1	0.0	1.3	-0.7	0.1	-0.8	0.2	-0.2	0.0
		2017	0.1	0.0	1.3	-0.7	0.1	-0.9	0.1	-0.3	0.0
	Octubre	2014	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	1.2	-1.9	-0.8	0.5
		2015	0.1	0.0	3.1	-0.3	0.8	1.2	-1.3	-0.3	0.6
		2016	0.0	0.1	2.9	-0.2	0.9	0.3	0.3	0.3	0.8
		2017	0.0	0.1	2.9	-0.1	0.9	0.5	0.1	0.3	0.8
	Noviembre	2014	0.2	0.0	1.5	-0.2	0.4	-0.5	-2.9	-2.0	-0.1
		2015	0.1	0.0	1.6	-0.2	0.4	-0.7	0.7	0.1	0.4
		2016	0.1	0.0	1.4	-0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
		2017	0.1	0.0	1.4	-0.2	0.4	0.3	0.1	0.2	0.3
	Diciembre	2014	0.0	0.0	-0.5	0.3	0.0	-0.3	-4.8	-3.1	-0.6
		2015	0.1	0.0	-0.6	0.3	0.0	-0.1	-2.1	-1.3	-0.3
		2016	0.0	0.0	-0.6	0.3	0.0	1.0	0.3	0.6	0.1
		2017	0.1	0.1	-0.6	0.3	0.0	0.9	0.1	0.4	0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2016



Cuadro IV.2.6

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias									
				Pesos <sup>1</sup> 2016	2012	2013	2014	2015	2016 2017
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.9	2.1	2.4	1.7	0.4	0.0 0.4
			Aceites y Grasas	0.6	2.9	17.9	-8.6	16.2	9.6 1.0
			Tabaco	2.0	7.3	2.2	1.9	0.4	0.4 0.4
				14.5	146.8	146.7	150.7	151.3	150.6 150.6
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	5.3	1.2	-2.0	0.8	3.0	2.7 1.0
			Calzado	1.7	0.5	0.4	0.6	0.8	0.6 0.5
			Vestido	5.9	0.2	-0.1	-0.1	0.2	0.4 0.5
			Resto	14.3	1.0	1.7	-1.1	-0.7	-0.7 -0.7
				27.1	277.9	269.9	263.3	264.2	269.4 269.4
		Servicios	Correo	0.0	3.2	3.2	0.3	10.2	1.5 1.4
			Cultura	1.7	3.8	4.2	-0.8	-0.6	0.7 0.9
			Enseñanza no universitaria	1.0	2.0	1.9	1.0	1.1	0.9 1.0
			Hoteles	0.8	0.1	-0.6	1.2	2.2	2.8 -0.9
			Medicina	2.9	1.6	1.9	2.1	2.2	2.2 2.3
			Menaje	2.1	2.1	1.8	1.7	1.4	1.6 0.6
			Restaurantes	10.8	0.9	0.6	0.4	0.7	1.0 1.1
			Teléfono	3.3	-3.6	-4.3	-6.0	-1.7	2.3 -0.9
			Transporte	5.9	2.7	2.2	0.9	0.9	1.3 1.1
			Turismo	1.5	5.7	3.3	1.4	3.5	-3.6 -2.9
			Universidad	0.6	9.7	18.3	3.0	1.1	0.7 3.0
			Vivienda	5.9	1.2	0.9	0.1	0.0	0.4 1.2
			Resto	3.4	3.1	4.2	1.1	1.5	1.1 1.0
				39.9	9.8	10.1	10.4	10.6	10.6 10.6
				81.5	1.6	1.4	0.0	0.6	0.6 0.6
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.5	2.5	1.7	0.0	-1.1	-0.8 1.2
			Frutas	1.3	4.6	9.8	-4.6	3.3	5.9 5.5
			Huevos	0.2	7.4	10.7	-3.3	-2.7	-0.5 -1.3
			Legumbres	1.0	0.6	0.4	-1.0	6.6	-1.0 2.0
			Moluscos	0.5	0.5	1.0	5.3	2.7	4.4 2.6
			Patatas	0.3	-3.5	20.3	-12.4	1.0	10.4 7.3
			Pescados	1.2	0.9	0.3	3.0	2.4	4.3 2.2
				7.0	65.0	64.1	66.8	66.4	64.5 64.5
		Energía	Carburantes	6.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
			Combustibles	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
			Electricidad y Gas	4.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
				11.5	107.0	121.8	121.1	121.4	114.3 114.3
				18.5	6.5	1.3	-0.9	-5.1	-5.1 -5.1
				100.0	2.4	1.4	-0.2	-0.5	-0.5 -0.5

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2016

Cuadro IV.2.7

EVOLUCIÓN DE LAS PONDERACIONES <sup>1</sup> DE LOS DISTINTOS SECTORES EN EL IPC ESPAÑOL												
Pesos x 1000												
				2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	110.1	114.0	113.3	113.9	114.9	118.6	119.7	119.3	
			Aceites y Grasas	6.3	5.7	5.6	5.3	5.5	6.0	5.7	5.8	
			Tabaco	18.0	19.9	21.1	21.2	20.5	20.0	19.9	19.7	
						139.6	140.0	140.5	140.8	144.6	145.3	144.8
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	57.9	50.8	49.2	48.3	43.9	44.4	47.2	53.2	
			Calzado	19.0	18.6	18.5	18.0	17.7	16.6	16.6	16.8	
			Vestido	68.4	67.5	66.7	64.7	62.4	58.7	58.8	58.5	
			Resto	156.2	154.8	152.3	148.5	147.6	145.3	143.3	142.5	
					291.8	286.7	279.5	271.6	265.0	266.0	271.0	271.0
		Servicios	Correo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	
			Cultura	19.1	19.2	18.5	18.2	18.5	18.1	18.1	17.2	
			Enseñanza no universitaria	8.8	8.7	8.9	9.0	9.0	9.5	9.6	9.8	
			Hoteles	7.7	7.5	7.4	7.6	7.6	7.3	7.5	7.7	
			Medicina	24.0	25.6	25.9	25.8	25.6	26.8	27.4	28.5	
			Menaje	18.6	19.2	20.5	20.5	20.8	21.0	20.8	21.3	
			Restaurantes	115.6	112.8	107.8	107.0	106.1	104.9	105.6	108.2	
			Teléfono	36.1	38.1	39.0	37.7	37.4	36.5	34.0	33.3	
			Transporte	54.5	56.1	57.8	58.2	58.3	58.5	58.0	58.8	
			Turismo	14.2	14.8	13.9	14.3	14.2	13.9	14.0	14.7	
			Universidad	4.5	4.8	4.9	5.2	5.6	6.0	6.1	6.2	
			Vivienda	53.2	56.3	58.0	58.0	58.7	59.0	59.5	59.3	
		Resto	32.7	32.8	33.8	33.1	33.5	34.3	33.8	34.1		
					396.1	396.7	394.7	395.4	396.0	394.5	399.3	399.3
					823.4	814.7	807.8	805.7	805.8	815.1	815.1	815.1
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	26.8	27.2	26.6	26.3	25.9	26.4	26.2	25.1	
			Frutas	12.8	13.0	12.6	13.4	13.1	14.4	14.1	13.5	
			Huevos	1.7	1.8	1.7	1.7	1.9	2.2	2.1	2.0	
			Legumbres	8.5	8.7	8.7	9.1	9.0	9.2	9.5	9.7	
			Moluscos	5.7	5.4	5.6	5.6	5.5	5.6	5.7	5.5	
			Patatas	3.0	2.8	3.0	3.0	2.9	3.3	3.0	2.8	
			Pescados	13.1	12.3	12.2	11.9	11.7	11.8	11.8	11.7	
					71.3	70.3	71.1	70.0	72.9	72.3	70.3	70.3
		Energía	Carburantes	60.2	57.9	59.7	64.5	69.1	69.1	68.0	62.7	
			Combustibles	4.8	4.4	5.0	5.1	5.4	5.3	5.1	4.7	
			Electricidad y Gas	38.2	38.9	41.6	44.6	47.7	47.1	48.7	47.2	
					101.2	106.3	114.2	122.2	121.5	121.8	114.6	114.6
					176.6	185.3	192.2	194.3	194.1	184.9	184.9	184.9
					1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000

1. Las diferencias entre los pesos de esta tabla (agregados provenientes de subclases) y los incluidos en las tablas de tasas interanuales y mensuales (grupos especiales) se derivan de las ligeras discrepancias entre la desagregación del INE por grupos especiales y por subclases.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2016



## ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.9

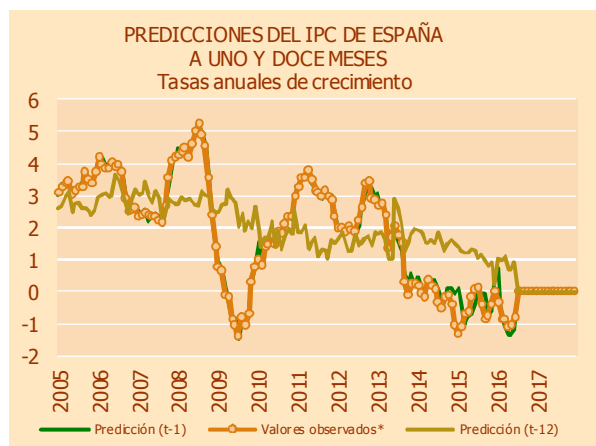
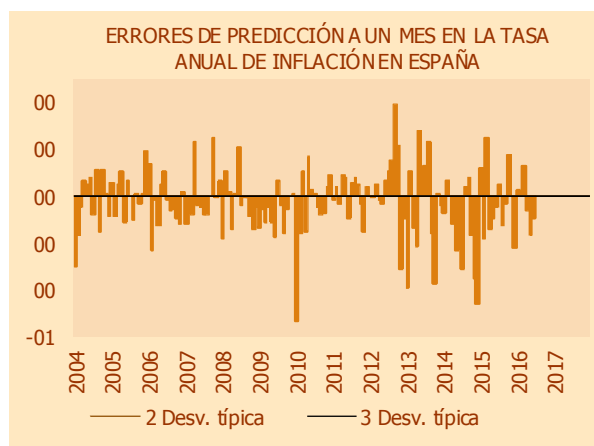


Gráfico IV.2.10



Cuadro IV.2.8

INFLACIÓN EN ESPAÑA Tasas anuales, junio de 2016				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2016	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.06	0.97	1.04	± 0.44
Bs. Industriales no energéticos	26.94	0.31	0.32	± 0.3
Servicios	40.13	0.72	0.86	± 0.2
<b>SUBYACENTE</b>	<b>81.41</b>	<b>0.63</b>	<b>0.71</b>	<b>± 0.18</b>
Alimentos no elaborados	6.45	2.27	2.43	± 1.16
Energía	11.43	-11.67	-11.80	± 0.82
<b>RESIDUAL</b>	<b>17.87</b>	<b>-6.82</b>	<b>-6.51</b>	<b>± 0.77</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>-0.79</b>	<b>-0.71</b>	<b>± 0.19</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2016

Cuadro IV.2.9

INFLACIÓN EN ESPAÑA Tasas mensuales, junio de 2016				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2016	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.06	-0.08	0.03	± 0.44
Bs. Industriales no energéticos	26.94	-0.31	-0.30	± 0.3
Servicios	40.13	0.29	0.43	± 0.2
<b>SUBYACENTE</b>	<b>81.41</b>	<b>0.03</b>	<b>0.12</b>	<b>± 0.18</b>
Alimentos no elaborados	6.45	0.93	0.54	± 1.16
Energía	11.43	3.50	3.29	± 0.82
<b>RESIDUAL</b>	<b>17.87</b>	<b>2.54</b>	<b>2.49</b>	<b>± 0.77</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>0.46</b>	<b>0.58</b>	<b>± 0.19</b>

Cuadro IV.2.10

## ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASE Y GRUPO ESPECIAL EN ESPAÑA

Tasas de variación medias anuales

	Pond. (%)	2016	2017		Pond. (%)	2016	2017		Pond. (%)	2016	2017
<b>BS. INDUST. NO ENERG. (BINE)</b>	<b>26.42</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>ALIM. ELAB. Y TABACO (AE)</b>	<b>15.13</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>SERVICIOS (SER)</b>	<b>39.67</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>
P. ext. de hombre	1.90	-1.4	1.2	Arroz	0.10	1.0	-1.5	Srv. de mant. y Rep.	2.03	1.5	0.3
P. int. de hombre	0.13	-1.5	1.4	Harinas y cereales	0.18	-0.1	0.5	Otros Srv rel. a veh.	0.33	0.2	-1.8
P. ext. de mujer	2.50	-1.8	0.0	Pan	1.52	-0.2	-0.6	Trans. por ferrocarril	0.21	1.1	2.4
P. int. de mujer	0.23	-1.0	1.8	Past., bollería etc	1.02	0.9	1.4	Trans. por carretera	0.70	1.1	0.2
P. vest niño y bebé	0.97	-2.0	0.7	Pasta alimenticia	0.13	1.0	0.5	Transporte aéreo	0.36	-2.0	3.6
Calzado de hombre	0.58	0.7	0.6	Charcutería	1.76	-0.2	-0.9	Otros Srv de trans.	0.30	-1.0	2.1
Calzado de mujer	0.78	0.5	0.2	Preparados de carne	0.34	0.6	0.5	Seg. de automóvil	1.87	2.8	2.0
Calzado niño y bebé	0.30	0.9	1.1	Pesc. conser/prep.	0.72	1.8	2.7	Rest. bares y caf.	10.28	1.0	1.1
Automóviles	4.36	2.8	1.1	Leche	0.94	-3.6	-1.8	Hoteles y otros aloj.	0.75	2.8	-0.9
Otros vehículos	0.20	1.6	-0.6	Otros prod. lácteos	0.74	0.2	-0.5	Viaje organizado	1.40	-3.6	-2.9
Acces. de manten.	0.16	-1.7	-1.0	Quesos	0.71	0.5	1.1	Universidad	0.61	0.7	3.0
Mat. cons. de la viv.	0.23	-0.3	0.3	Frut.conser/frut. Sec	0.29	4.2	1.0	Correos	0.02	1.5	1.4
Distribución de agua	1.12	-0.4	0.7	Leg/Hort. secas	0.09	6.6	0.5	Teléfono	3.40	2.3	-0.9
Muebles	1.16	-0.1	0.3	Leg /Hor cong/conser	0.35	1.2	0.2	Alquiler de vivienda	2.74	-0.6	0.6
Otros enseres	0.20	1.0	1.2	Azúcar	0.11	0.1	-1.6	Srv. cons. Vivienda	0.93	-0.2	1.0
Art. Text. hogar	0.54	-1.6	-1.8	Choco./confituras	0.55	1.4	1.6	Rec. Basu./alcant/etc.	2.28	1.3	1.8
Frigor. Lav. lavavaj.	0.37	-3.7	-3.7	Ot. prod. aliment.	0.38	0.1	-0.9	Sv. Med/Pmed. n hosp	0.50	0.5	1.3
Cocinas y hornos	0.12	-0.3	-1.2	Café, cacao e inf.	0.36	-0.1	0.7	Sv dentales	1.05	0.9	0.6
Ap. Calef. Air. Acon.	0.21	-0.4	-0.6	Ag.min/refre/zumos	0.81	2.4	2.0	Sv hospitalarios	0.11	-2.1	-1.6
Otros electrod.	0.12	-1.4	-1.3	Espirituosos y licores	0.14	0.5	1.2	Seg. médicos	1.08	4.5	4.6
Crist. vajilla y cubert	0.09	-0.2	1.0	Vinos	0.34	1.0	0.7	Sv recr. y depor.	0.81	1.2	1.9
Uten. de coc. y men.	0.11	0.3	0.0	Cerveza	0.32	0.9	1.6	Sv culturales	1.00	0.3	0.0
Herr/Acc Casa/ Jard	0.24	-0.2	0.4	Tabaco	1.99	0.4	0.4	Educación	0.96	0.9	1.0
Art. de limp. hogar	1.28	-0.2	0.5	Manteq./margarina	0.06	0.2	3.7	Rep de calzado	0.02	1.5	0.8
Ot. art. no dur. Hog	0.39	0.5	1.0	Aceites	0.51	10.5	0.7	Sv.Dom/Ot.Sv.hogar	1.26	0.7	-0.5
Med /Ot.Prod.Farma.	1.03	-2.2	-2.5	<b>ALIM. N. ELAB. (ANE)</b>	<b>15.13</b>	<b>2.2</b>	<b>2.8</b>	Seg. para la vivienda	0.80	3.1	2.1
Material terapéutico	0.64	-1.5	-0.6	Carn tern y añejo	0.82	0.7	2.6	Sv. cuidado personal	1.53	0.7	0.2
Eq. imagen/sonido	0.42	-5.6	-6.8	Carne de porcino	0.59	-1.7	0.1	Sv sociales	0.40	1.1	1.5
Eq. Foto. y cinem.	0.08	-4.6	-14.0	Carne de ovino	0.24	-0.1	1.1	Otros seguros	0.69	2.8	2.5
Eq. informáticos	0.33	-11.0	-14.7	Carne de ave	0.83	-2.0	0.3	Sv financieros	0.04	-0.1	-0.6
Regs Imag/Sonido	0.15	-3.1	-0.4	Otras car/casq.	0.14	2.1	2.6	Otros Sv	0.67	0.3	1.3
Juegos y juguetes	0.54	-3.1	-2.5	Pescados	1.18	4.3	2.2	Rep. de electrodom.	0.11	0.4	0.6
Ot. art. Recr/depor.	0.09	-1.1	0.4	Crustaceos	0.57	4.4	2.6	<b>ENERGÍA (ENE)</b>	<b>12.14</b>	<b>-9.5</b>	<b>3.9</b>
Florist. y mascotas	0.62	0.8	1.2	Huevos	0.21	-0.5	-1.3	Electricidad y gas	4.87	-12.2	1.5
Lib. texto y entr.	0.68	0.2	0.3	Frutas frescas	1.41	5.9	5.5	Combustibles	0.51	-16.4	8.4
Prensa y revistas	0.62	1.0	1.7	Leg. y hortalizas	0.95	-1.0	2.0	Carburantes	6.80	-7.2	5.4
Material de papelería	0.26	0.5	0.9	Patatas y sus prep.	0.30	10.4	7.3				
Art. cuidado pers.	1.82	-1.4	-0.7								
Joy. Bis. y relojería	0.31	1.4	2.0								
Otros art. uso pers.	0.28	-1.7	-1.4								
				<b>Previsión IPC</b>		<b>2016</b>	<b>2017</b>	Predic. > IPC + 80% RECM			<b>a.a</b>
				<b>RECM 80%</b>		-0.4	1.0	Predic. = IPC + - 80% RECM			<b>a.a</b>
						0.3	1.4	Predic. < IPC - 80% RECM			<b>a.a</b>

Los valores mostrados se corresponden con las predicciones realizadas por el BIAM

Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2016



### IV.3. MERCADO LABORAL

Según la Encuesta de Población Activa (EPA), en el segundo trimestre de 2016 los ocupados aumentaron en 271.4 mil personas, dato menor que el aumento de 368.3 previsto. Se produce por tanto una importante sorpresa a la baja equivalente a 0.5 puntos porcentuales (pp). La variación intertrimestral desestacionalizada ha sido del 0.3%, decelerando 6 décimas respecto a la tasa observada en el primer trimestre. En el último año el empleo ha aumentado en 435.5 mil personas, lo que implica un ritmo de avance del 2.4%, nueve décimas más bajo que el del trimestre anterior. La EPA muestra una evolución contraria a la señal de aceleración que transmitieron las afiliaciones a la Seguridad Social en el periodo de referencia, hecho, por otro lado, no estadísticamente atípico. (Cuadros del IV.3.4 al IV.3.9).

Las actividades que más contribuyen al crecimiento interanual del empleo, son Hostelería, con un 31.8%, Educación con un 27.2% y Actividades Sanitarias, con un 16.3%. Las actividades donde desciende la ocupación y que, por tanto, aportan negativamente son Administración Pública, Defensa y Seg. Soc., con un 18.8%; Suministro de energía, con un 4.0% y Construcción, con un 3.5%.

**El crecimiento del empleo EPA en el segundo trimestre de 2016 sorprende a la baja respecto al ritmo observado en las Afiliaciones a la Seguridad Social.**

El empleo temporal sorprendió intensamente a la baja, con un aumento trimestral del 4.4% 2.6 pp, o 96 mil personas, por debajo de lo previsto. También lo hizo la ocupación a tiempo parcial que retrocede 1.1 pp frente, al aumento del 2.2% previsto. Este retroceso se origina en los Ocupados No Asalariados a jornada parcial, colectivo relativamente pequeño -10% del total del empleo a jornada parcial- pero que acredita un descenso de 31.9 mil personas, mientras que los Asalariados a jornada parcial, aumentan en 2 mil. (Cuadro IV.3.3)

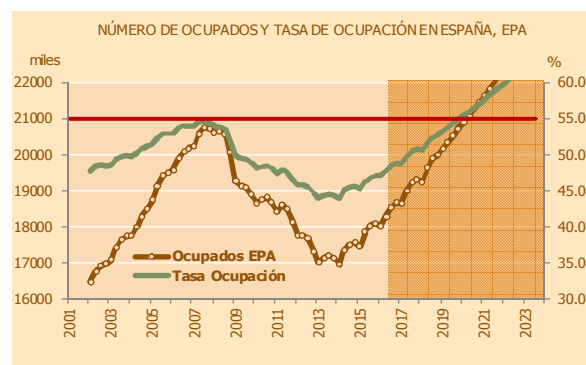
Por sectores, la sorpresa a la baja más relevante se produce en Industria, con un crecimiento del 0.6% trimestral, 0.9 pp o 23 mil personas, inferior al pronóstico. La única sorpresa positiva la constituye el crecimiento de la Actividad, 64 mil personas superior al predicho (Cuadro IV.3.3).

El número de parados disminuye en 216.7 mil personas, dato inferior al aumento del empleo debido a la incorporación de 54.6 personas a la población activa. La tasa de paro disminuye 1.0 pp. hasta el 20.0%. La tasa de actividad se sitúa en el 59.4%, 0.1 pp mayor que la del trimestre anterior (Gráficos del IV.3.2 al IV.3.3, Cuadros del IV.3.10 al IV.3.12).

El dato de la EPA hace revisar a la baja las previsiones sobre el crecimiento del empleo que se obtenían con los datos de Afiliaciones. Para 2016 se espera un crecimiento medio anual del empleo del 2.9%, 4 décimas menos que el pronóstico vigente. El fuerte crecimiento de las afiliaciones en junio, que ha cambiado la senda de predicción hasta final de 2017, haciendo que adopte un perfil acelerado, podría ser un dato atípico. El resto de la campaña de verano permitirá obtener conclusiones al respecto.

Para la media de 2016 el empleo temporal crecerá a un 7.1%, 2 décimas menos que la previsión vigente y más del triple que el indefinido, cuya previsión se mantiene en el 2.2%. La tasa de temporalidad promedio en 2016 alcanzaría el 26.0%, 9 décimas más que en 2015. El empleo a jornada parcial decrecerá un 0.1%, frente al 3.5% al que crecerá el empleo a jornada completa. En este caso el pronóstico del empleo parcial disminuye 1.7 puntos mientras que se revisa cuatro décimas al alza el crecimiento del empleo a jornada completa. La tasa de parcialidad promedio para 2016 alcanzaría el 15.3, cuatro décimas menos que la de 2015. (Cuadro IV.3.2, Gráficos IV.3.4 y IV.3.5, Cuadros del IV.3.4 al IV.3.6).

**Gráfico IV.3.1**



\*Proyecciones hasta IV-17 derivadas de nuestros modelos econométricos. Proyecciones desde I-18 basadas en la última tasa interanual predicha: 3.7 %

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

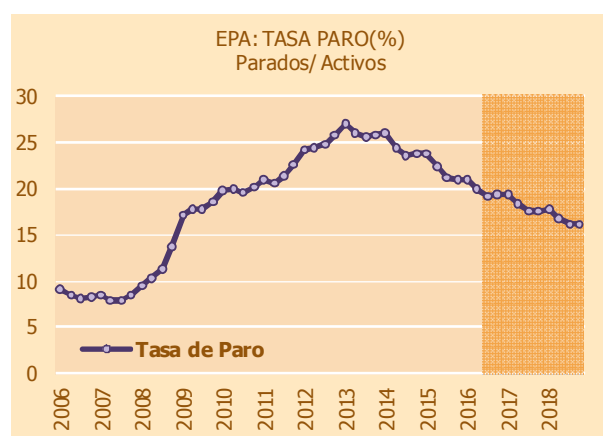




Servicios sostendrá el crecimiento del empleo en 2016 con un 3.4%, dos décimas menos que el pronóstico vigente. Construcción aumentará en media anual un 0.4%, cuatro décimas menos que la previsión anterior. El empleo Industrial crecerá un 1.2%, siete décimas menos que el anterior pronóstico. El empleo en Agricultura crecerá un 3.7% 1.1 puntos menos que la previsión anterior, sin embargo la alta volatilidad de este sector hace muy probable que su pronóstico se revise a la baja a lo largo del año. Con estas previsiones se alcanzaría la tasa de ocupación pre crisis en el año 2020 (Cuadro IV.3.1; Gráfico IV.3.1, Cuadros del IV.3.7 al IV.3.9).

El crecimiento del volumen de salarios en la economía para 2016 se situaría en el entorno del 2.6% en términos nominales, lo cual, debido a la inflación negativa prevista, llevaría el aumento real al 2.9%. Teniendo en cuenta la evolución del empleo, el salario medio en términos reales permanecería en niveles similares a 2015. Las previsiones se deterioran respecto a las que se realizaron en el informe EPA del I trimestre de 2016. La razón estriba en que la Encuesta Trimestral de Coste Laboral como la Contabilidad Trimestral No Financiera de los Sectores Institucionales, muestran una ralentización en el crecimiento de los salarios durante el primer trimestre. (Gráficos del IV.3.10 al IV.3.12).

Gráfico IV.3.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de julio de 2016

Cuadro IV.3.1

EMPLEO POR SECTOR DE ACTIVIDAD. TASA DE PARO Y ACTIVOS (EPA)						
Tasas anuales medias						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ocupados	-4.3	-2.8	1.2	3.0	<b>2.9</b>	<b>3.6</b>
Agricultura y pesca	-1.6	-0.9	-0.1	0.1	<b>3.7</b>	<b>0.5</b>
Industria	-4.6	-5.2	1.0	4.3	<b>1.2</b>	<b>2.5</b>
Construcción	-17.3	-11.4	-3.5	8.1	<b>0.4</b>	<b>6.1</b>
Servicios	-3.0	-1.7	1.7	2.6	<b>3.4</b>	<b>3.7</b>
Activos	0.0	-1.1	-1.0	-0.1	<b>0.0</b>	<b>3.3</b>
Tasa de paro	24.8	26.1	24.4	22.1	<b>19.9</b>	<b>18.2</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

Cuadro IV.3.2

EMPLEO POR TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA (EPA)						
Tasas anuales medias						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Asalariados Indefinidos	-3.1	-3.1	0.4	1.9	<b>2.2</b>	<b>2.6</b>
Asalariados Temporal	-11.8	-4.6	5.3	8.3	<b>7.1</b>	<b>8.7</b>
TOTAL ASALARIADOS	-5.3	-3.5	1.5	3.4	<b>3.4</b>	<b>4.2</b>
No asalariados	1.0	0.3	-0.3	1.2	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>
TOTAL EMPLEO	-4.3	-2.8	1.2	3.0	<b>2.9</b>	<b>3.6</b>
Empleo Tiempo Completo	-5.3	-4.3	1.1	3.2	<b>3.5</b>	<b>3.7</b>
Empleo Tiempo Parcial	2.3	6.0	1.9	1.9	<b>-0.1</b>	<b>2.7</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

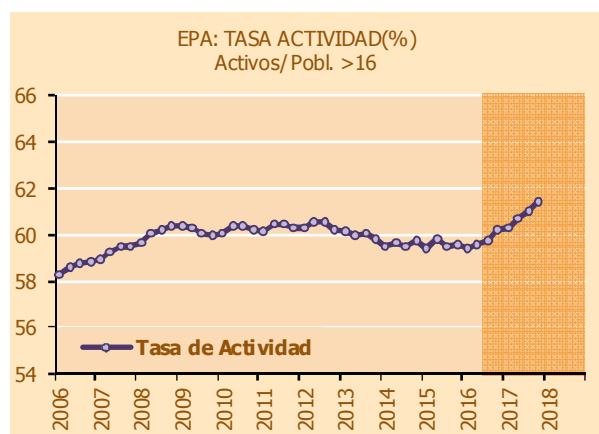
Cuadro IV.3.3

ERRORES DE PREVISIÓN EPA					
Tasas trimestrales de crecimiento (%)					
Desglose	Porcentaje sobre total	Observado (a)	Previsión (b)	Error (p.p.) (a)-(b)	Error (miles) (c)
Asalariados Cont. Indef.	62.6	0.8	<b>1.0</b>	-0.2	-22.3
Asalariados Cont. Temp.	19.8	4.4	<b>7.0</b>	-2.6	-96.0
TOTAL ASALARIADOS	<b>82.4</b>	<b>1.7</b>	<b>2.5</b>	-0.8	-124.1
No asalariado	17.6	0.5	<b>-0.1</b>	0.6	27.4
TOTAL OCUPADOS (1)		<b>1.5</b>	<b>2.0</b>	-0.5	-96.8
Empleo Tiempo Completo	84.1	2.0	<b>2.0</b>	0.0	-5.7
Empleo Tiempo Parcial	15.9	-1.1	<b>2.2</b>	-3.2	-91.4
TOTAL OCUPADOS (2)		<b>1.5</b>	<b>2.0</b>	-0.5	-96.8
Agricultura	4.2	-2.2	<b>-0.6</b>	-1.6	-12.7
Industria	13.7	0.6	<b>1.5</b>	-0.9	-22.7
Construcción	5.7	4.4	<b>5.1</b>	-0.7	-7.2
Servicios	76.3	1.7	<b>2.0</b>	-0.4	-54.3
TOTAL OCUPADOS (3)		<b>1.5</b>	<b>2.0</b>	-0.5	-96.8
Parados		-4.5	<b>-6.5</b>	2.0	94.5
Activos		0.2	0.0	0.3	64.4

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

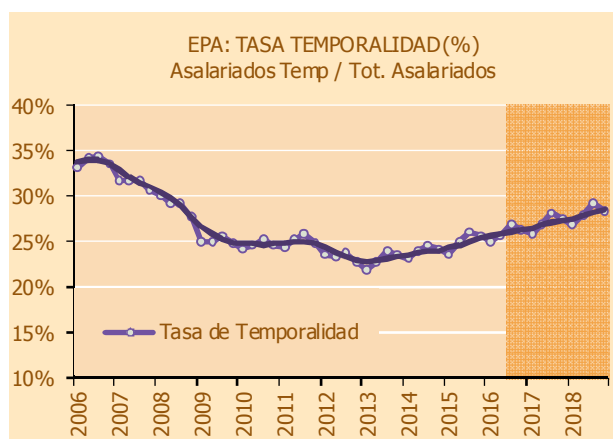
Gráfico IV.3.3



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

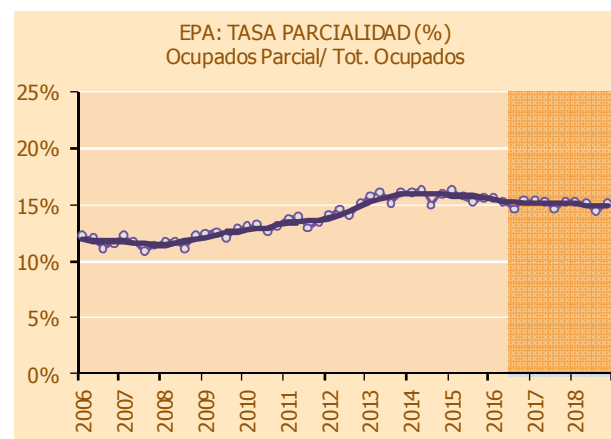
Fecha: 28 de julio de 2016

Gráfico IV.3.4



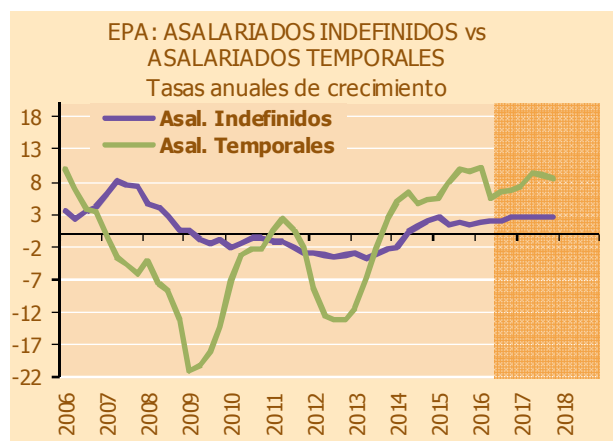
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de julio de 2016

Gráfico IV.3.5



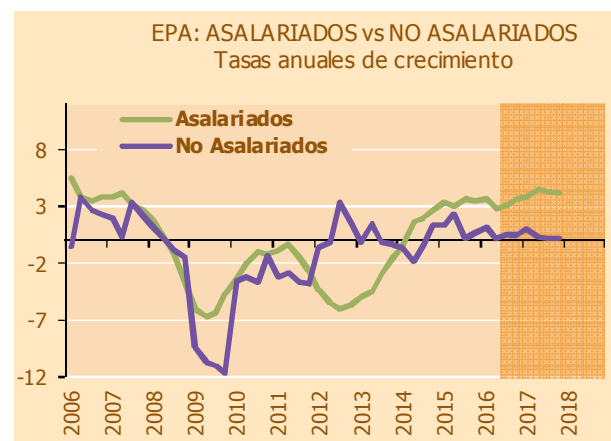
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de julio de 2016

Gráfico IV.3.6



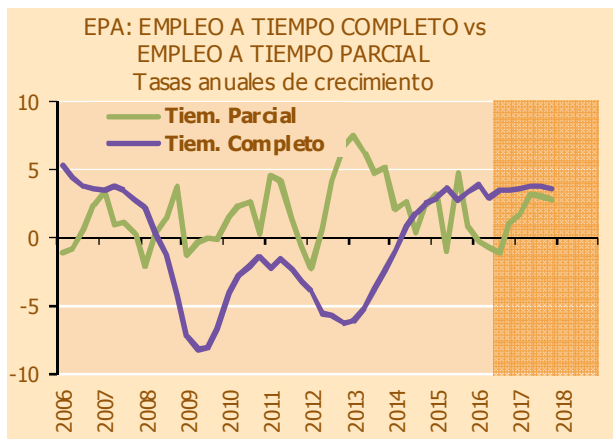
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de julio de 2016

Gráfico IV.3.7



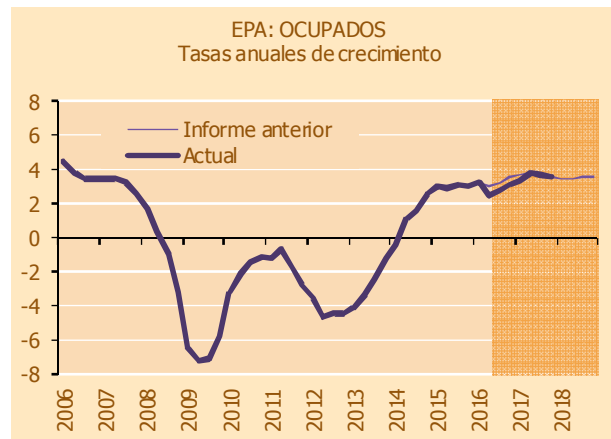
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de julio de 2016

Gráfico IV.3.8



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de julio de 2016

Gráfico IV.3.9



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de julio de 2016

Cuadro IV.3.4

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA								
DATOS POR MODALIDAD DE CONTRATACIÓN O TIPO DE JORNADA								
	Tasas Anuales							
	Asal Indefinidos	Asal. Temporales	Total Asalariados	No Asalariados	TOTAL EMPLEO	Empleo Tiempo Completo	Empleo Tiempo Parcial	
2011	-1.8	0.3	-1.3	-3.3	-1.6	-2.2	2.5	
2012	-3.1	-11.8	-5.3	1.0	-4.3	-5.3	2.3	
2013	-3.1	-4.6	-3.5	0.3	-2.8	-4.3	6.0	
2014	0.4	1.9	1.5	-0.3	1.2	1.1	1.9	
2015	1.9	8.3	3.4	1.2	3.0	3.2	1.9	
2016	2.2	7.1	3.4	0.7	2.9	3.5	-0.1	
2017	2.6	8.7	4.2	0.5	3.6	3.7	2.7	
2013	I	-3.0	-11.4	-5.0	0.0	-4.1	-6.1	7.6
	II	-3.7	-6.6	-4.4	1.6	-3.4	-5.0	6.3
	III	-3.2	-2.2	-3.0	-0.1	-2.5	-3.7	4.7
	IV	-2.4	2.3	-1.4	-0.2	-1.2	-2.3	5.3
2014	I	-1.9	5.0	-0.4	-0.6	-0.5	-0.9	2.1
	II	0.3	6.5	1.7	-1.7	1.1	0.8	2.6
	III	1.3	4.6	2.0	-0.3	1.6	1.8	0.4
	IV	2.0	5.3	2.8	1.4	2.5	2.6	2.4
2015	I	2.7	5.4	3.3	1.4	3.0	2.9	3.3
	II	1.6	8.0	3.1	2.4	3.0	3.7	-0.9
	III	1.6	10.1	3.7	0.3	3.1	2.8	4.8
	IV	1.6	9.5	3.5	0.8	3.0	3.4	0.8
2016	I	1.8	10.1	3.8	1.2	3.3	4.0	-0.2
	II	2.0	5.5	2.9	0.2	2.4	3.0	-0.6
	III	2.1	6.3	3.3	0.6	2.8	3.5	-1.0
	IV	2.7	6.6	3.7	0.6	3.2	3.5	1.2
2017	I	2.6	7.4	3.9	1.1	3.4	3.7	1.7
	II	2.8	9.4	4.5	0.3	3.8	3.9	3.3
	III	2.6	9.2	4.4	0.3	3.7	3.8	3.1
	IV	2.6	8.6	4.2	0.2	3.5	3.6	2.9

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

Cuadro IV.3.5

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA								
DATOS POR MODALIDAD DE CONTRATACIÓN O TIPO DE JORNADA								
		Tasas Trimestrales						
		Asal Indefinidos	Asal. Temporales	Total Asalariados	No Asalariados	TOTAL EMPLEO	Empleo Tiempo Completo	Empleo Tiempo Parcial
	2011	-1.8	0.3	-1.3	-3.3	-1.6	-2.2	2.5
	2012	-3.1	-11.8	-5.3	1.0	-4.3	-5.3	2.3
	2013	-3.1	-4.6	-3.5	0.3	-2.8	-4.3	6.0
	2014	0.4	5.3	1.5	-0.3	1.2	1.1	1.9
	2015	1.9	8.3	3.4	1.2	3.0	3.2	1.9
	2016	2.2	7.1	3.4	0.7	2.9	3.5	-0.1
	2017	2.6	8.7	4.2	0.5	3.6	3.7	2.7
2013	I	-1.0	-5.8	-2.1	-0.2	-1.8	-2.6	2.8
	II	-0.6	4.9	0.6	1.5	0.8	0.3	3.0
	III	-1.1	5.5	0.4	0.6	0.4	1.6	-5.7
	IV	0.3	-1.9	-0.2	-2.0	-0.5	-1.6	5.4
2014	I	-0.5	-3.4	-1.2	-0.7	-1.1	-1.2	-0.3
	II	1.7	6.4	2.8	0.4	2.4	2.1	3.6
	III	-0.2	3.6	0.7	1.9	0.9	2.6	-7.7
	IV	1.0	-1.2	0.5	-0.2	0.4	-0.9	7.5
2015	I	0.2	-3.3	-0.6	-0.7	-0.7	-0.9	0.6
	II	0.6	9.1	2.6	1.4	2.4	2.9	-0.7
	III	-0.2	5.5	1.3	-0.2	1.0	1.7	-2.4
	IV	0.9	-1.6	0.3	0.2	0.3	-0.3	3.4
2016	I	0.5	-2.8	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5
	II	0.8	4.4	1.7	0.5	1.5	2.0	-1.1
	III	0.0	6.4	1.7	0.3	1.4	2.1	-2.8
	IV	1.4	-1.3	0.7	0.2	0.6	-0.3	5.7
2017	I	0.4	-2.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.2	0.1
	II	0.9	6.4	2.3	-0.3	1.9	2.2	0.4
	III	-0.2	6.2	1.5	0.2	1.3	2.1	-3.0
	IV	1.5	-1.9	0.5	0.2	0.5	-0.4	5.5

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

Cuadro IV.3.6

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA								
DATOS POR MODALIDAD DE CONTRATACIÓN O TIPO DE JORNADA								
Miles de personas								
		Asal Indefinidos	Asal. Temporales	Total Asalariados	No Asalariados	TOTAL EMPLEO	Empleo Tiempo Completo	Empleo Tiempo Parcial
2011		11525	3869	15394	3020	15923	2498	18421
2012		11162	3411	14573	3051	17633	15078	2555
2013		10814	3256	14069	3061	17139	14432	2707
2014		10857	3429	14286	3051	17344	14585	2759
2015		11059	3714	14773	3087	17866	15054	2812
2016		11298	3976	15277	3108	18388	15580	2808
2017		11596	4321	15923	3123	19046	16162	2885
2013	I	10918	3069	13987	3033	17030	14340	2690
	II	10851	3221	14072	3079	17161	14389	2771
	III	10727	3397	14124	3096	17230	14616	2614
	IV	10759	3334	14094	3035	17135	14381	2754
2014	I	10708	3222	13930	3014	16951	14205	2746
	II	10888	3430	14318	3027	17353	14509	2844
	III	10861	3552	14413	3085	17504	14880	2624
	IV	10972	3511	14483	3078	17569	14749	2820
2015	I	10997	3397	14394	3055	17455	14618	2837
	II	11058	3704	14762	3099	17867	15048	2818
	III	11039	3910	14949	3094	18049	15298	2750
	IV	11143	3846	14989	3101	18094	15251	2844
2016	I	11195	3740	14935	3090	18030	15199	2831
	II	11281	3906	15188	3106	18301	15500	2801
	III	11276	4157	15440	3114	18554	15832	2722
	IV	11439	4102	15547	3121	18668	15789	2878
2017	I	11488	4017	15511	3125	18636	15756	2880
	II	11592	4274	15872	3117	18989	16097	2892
	III	11567	4539	16112	3123	19235	16429	2806
	IV	11737	4454	16198	3128	19326	16365	2961

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016



Cuadro IV.3.7

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA						
DATOS SECTORIALES DE OCUPADOS						
		Tasas trimestrales				
		Agricultura, pesca, etc.	Industria	Construcción	Servicios	TOTAL EMPLEO
	2011	-3.9	-1.7	-15.0	0.2	-1.6
	2012	-1.6	-4.6	-17.3	-3.0	-4.3
	2013	-0.9	-5.2	-11.4	-1.7	-2.8
	2014	-0.1	1.0	-3.5	1.7	1.2
	2015	0.1	4.3	8.1	2.6	3.0
	2016	3.7	1.2	0.4	3.4	2.9
	2017	0.5	2.5	6.1	3.7	3.6
2013	I	-6.1	-5.2	-11.3	-3.2	-4.1
	II	4.3	-5.3	-14.1	-2.4	-3.4
	III	-2.1	-6.1	-10.6	-1.1	-2.5
	IV	0.4	-4.0	-9.1	-0.1	-1.2
2014	I	12.9	-3.4	-11.6	0.2	-0.5
	II	-1.8	-0.1	-5.3	2.0	1.1
	III	-4.8	3.5	-0.5	1.8	1.6
	IV	-6.2	4.2	4.0	2.6	2.5
2015	I	-11.3	6.2	12.6	2.6	3.0
	II	0.1	6.4	11.6	1.9	3.0
	III	6.5	3.8	5.9	2.6	3.1
	IV	7.0	1.0	2.7	3.2	3.0
2016	I	8.4	1.7	-2.7	3.8	3.3
	II	2.7	-0.4	-1.4	3.2	2.4
	III	2.2	0.9	1.8	3.3	2.8
	IV	1.7	2.6	3.8	3.3	3.2
2017	I	-0.5	2.0	7.9	3.5	3.4
	II	0.9	2.8	7.2	3.8	3.8
	III	0.9	2.5	5.5	3.9	3.7
	IV	0.9	2.7	3.8	3.8	3.5

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

Cuadro IV.3.8

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA						
DATOS SECTORIALES DE OCUPADOS						
Tasas trimestrales						
		Agricultura, pesca, etc.	Industria	Construcción	Servicios	TOTAL EMPLEO
	2011	-3.9	-1.7	-15.0	0.2	-1.6
	2012	-1.6	-4.6	-17.3	-3.0	-4.3
	2013	-0.9	-5.2	-11.4	-1.7	-2.8
	2014	-0.1	1.0	-3.5	1.7	1.2
	2015	0.1	4.3	8.1	2.6	3.0
	2016	3.7	1.2	0.4	3.4	2.9
	2017	0.5	2.5	6.1	3.7	3.6
2013	I	-7.4	-2.5	-2.3	-1.3	-1.8
	II	5.1	-0.9	-2.9	1.1	0.8
	III	-7.1	-0.5	-0.6	1.1	0.4
	IV	11.1	-0.2	-3.7	-1.0	-0.6
2014	I	4.1	-1.8	-4.9	-1.0	-1.1
	II	-8.6	2.5	3.9	2.9	2.4
	III	-9.9	3.0	4.4	0.8	0.9
	IV	9.4	0.5	0.8	-0.1	0.4
2015	I	-1.6	0.1	2.9	-1.0	-0.7
	II	3.2	2.7	3.0	2.2	2.4
	III	-4.2	0.5	-0.9	1.6	1.0
	IV	9.9	-2.2	-2.2	0.4	0.3
2016	I	-0.3	0.7	-2.5	-0.4	-0.4
	II	-2.2	0.6	4.4	1.7	1.5
	III	-4.6	1.8	2.3	1.6	1.4
	IV	9.3	-0.5	-0.2	0.4	0.6
2017	I	-2.5	0.1	1.3	-0.2	-0.2
	II	-0.9	1.4	3.7	2.0	1.9
	III	-4.6	1.5	0.7	1.6	1.3
	IV	9.4	-0.3	-1.8	0.4	0.5

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

Cuadro IV.3.9

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA						
DATOS SECTORIALES DE OCUPADOS						
Miles de personas						
		Agricultura, pesca, etc.	Industria	Construcción	Servicios	TOTAL EMPLEO
	2011	755	2605	1404	13658	18421
	2012	743	2484	1161	13244	17633
	2013	737	2356	1029	13017	17139
	2014	736	2380	994	13235	17344
	2015	737	2482	1074	13573	17866
	2016	764	2513	1078	14039	18388
	2017	778	2649	1174	15163	19046
2013	I	717	2379	1065	12870	17030
	II	753	2358	1034	13016	17161
	III	699	2345	1028	13158	17230
	IV	777	2341	990	13027	17135
2014	I	809	2299	942	12901	16951
	II	739	2355	979	13279	17353
	III	666	2427	1023	13388	17504
	IV	729	2439	1030	13371	17569
2015	I	717	2441	1061	13236	17455
	II	740	2506	1093	13527	17867
	III	710	2519	1083	13738	18049
	IV	780	2463	1059	13793	18094
2016	I	777	2481	1032	13739	18030
	II	760	2497	1077	13967	18301
	III	725	2541	1102	14186	18554
	IV	793	2528	1099	14247	18668
2017	I	774	2530	1114	14219	18636
	II	767	2566	1155	14501	18989
	III	732	2605	1162	14735	19235
	IV	800	2603	1141	14788	19326

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016



Cuadro IV.3.10

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA					
DATOS AGREGADOS					
		Tasas anuales			Tasa de paro
		Ocupados	Activos	Parados	
	2011	-1.6	0.3	8.0	21.4
	2012	-4.3	0.0	15.9	24.8
	2013	-2.8	-1.1	4.1	26.1
	2014	1.2	-1.0	-7.3	24.4
	2015	3.0	-0.1	-9.9	22.1
	<b>2016</b>	<b>2.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-9.9</b>	<b>19.9</b>
	<b>2017</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>	<b>-13.2</b>	<b>18.2</b>
2013	I	-4.1	-0.5	10.8	26.9
	II	-3.4	-1.2	5.5	26.1
	III	-2.5	-1.4	2.0	25.6
	IV	-1.2	-1.2	-1.4	25.7
2014	I	-0.5	-1.8	-5.5	25.9
	II	1.1	-1.0	-7.0	24.5
	III	1.6	-1.0	-8.7	23.7
	IV	2.5	-0.2	-8.1	23.7
2015	I	3.0	0.1	-8.2	23.8
	II	3.0	0.2	-8.4	22.4
	III	3.1	-0.1	-10.6	21.2
	IV	3.0	-0.7	-12.4	20.9
2016	I	3.3	-0.3	-12.0	21.0
	II	2.4	-0.6	-11.2	20.0
	<b>III</b>	<b>2.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>-9.4</b>	<b>19.2</b>
	<b>IV</b>	<b>3.2</b>	<b>0.8</b>	<b>-6.9</b>	<b>19.3</b>
<b>2017</b>	<b>I</b>	<b>3.4</b>	<b>1.0</b>	<b>-6.5</b>	<b>19.4</b>
	<b>II</b>	<b>3.8</b>	<b>1.2</b>	<b>-7.5</b>	<b>18.3</b>
	<b>III</b>	<b>3.7</b>	<b>1.6</b>	<b>-7.2</b>	<b>17.5</b>
	<b>IV</b>	<b>3.5</b>	<b>1.5</b>	<b>-7.3</b>	<b>17.6</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

Cuadro IV.3.11

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA					
DATOS AGREGADOS					
		Tasas trimestrales			Tasa de paro
		Ocupados	Activos	Parados	
	2011	-1.6	0.3	8.0	21.4
	2012	-4.3	0.0	15.9	24.8
	2013	-2.8	-1.1	4.1	26.1
	2014	1.2	-1.0	-7.3	24.4
	2015	3.0	-0.1	-9.9	22.1
	<b>2016</b>	<b>2.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-9.9</b>	<b>19.9</b>
	<b>2017</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>	<b>-13.2</b>	<b>18.2</b>
2013	I	-1.8	-0.2	4.3	26.9
	II	0.8	-0.4	-3.7	26.1
	III	0.4	-0.1	-1.7	25.6
	IV	-0.6	-0.4	-0.1	25.7
2014	I	-1.1	-0.8	0.0	25.9
	II	2.4	0.4	-5.2	24.5
	III	0.9	-0.2	-3.5	23.7
	IV	0.4	0.4	0.6	23.7
2015	I	-0.7	-0.6	-0.2	23.8
	II	2.4	0.5	-5.4	22.4
	III	1.0	-0.5	-5.8	21.2
	IV	0.3	-0.1	-1.5	20.9
2016	I	-0.4	-0.2	0.2	21.0
	II	1.5	0.2	-4.5	20.0
	<b>III</b>	<b>1.4</b>	<b>0.0</b>	<b>-3.9</b>	<b>19.2</b>
	<b>IV</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>	<b>19.3</b>
<b>2017</b>	<b>I</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.7</b>	<b>19.4</b>
	<b>II</b>	<b>1.9</b>	<b>0.5</b>	<b>-5.5</b>	<b>18.3</b>
	<b>III</b>	<b>1.3</b>	<b>0.4</b>	<b>-3.6</b>	<b>17.5</b>
	<b>IV</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>17.6</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

Cuadro IV.3.12

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA					
DATOS AGREGADOS					
		Miles de personas			Tasa de paro
		Ocupados	Activos	Parados	
	2011	18421	23434	5013	21.4
	2012	17633	23444	5811	24.8
	2013	17139	23190	6051	26.1
	2014	17344	22955	5610	24.4
	2015	17866	22922	5056	22.1
	<b>2016</b>	<b>18388</b>	<b>22915</b>	<b>4554</b>	<b>19.9</b>
	<b>2017</b>	<b>19046</b>	<b>23661</b>	<b>3954</b>	<b>18.2</b>
2013	I	17030	23308	6278	26.9
	II	17161	23208	6047	26.1
	III	17230	23174	5943	25.6
	IV	17135	23071	5936	25.7
2014	I	16951	22884	5933	25.9
	II	17353	22976	5623	24.5
	III	17504	22932	5428	23.7
	IV	17569	23027	5458	23.7
2015	I	17455	22899	5445	23.8
	II	17867	23016	5149	22.4
	III	18049	22899	4851	21.2
	IV	18094	22874	4780	20.9
2016	I	18030	22821	4791	21.0
	II	18301	22876	4575	20.0
	<b>III</b>	<b>18554</b>	<b>22884</b>	<b>4330</b>	<b>19.2</b>
	<b>IV</b>	<b>18668</b>	<b>23049</b>	<b>4381</b>	<b>19.3</b>
<b>2017</b>	<b>I</b>	<b>18636</b>	<b>23054</b>	<b>4418</b>	<b>19.4</b>
	<b>II</b>	<b>18989</b>	<b>23159</b>	<b>4171</b>	<b>18.3</b>
	<b>III</b>	<b>19235</b>	<b>23254</b>	<b>4020</b>	<b>17.5</b>
	<b>IV</b>	<b>19326</b>	<b>23387</b>	<b>4061</b>	<b>17.6</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016



## COMPOSICION PREVISTA DEL EMPLEO

% sobre total de ocupados

Cuadro IV.3.13

COMPOSICIÓN DE LA OCUPACION POR TIPO DE CONTRATO, JORNADA Y ASALARIZACIÓN						
Porcentaje sobre Total Ocupados						
	2006	2008	2014	2015	2016	2017
Asalariados Indefinidos	54.3%	58.4%	62.6%	61.9%	<b>61.2%</b>	<b>60.4%</b>
Asalariados Temporal	27.9%	24.0%	19.8%	20.8%	<b>21.5%</b>	<b>22.4%</b>
TOTAL ASALARIADOS	82.2%	82.4%	82.4%	82.7%	<b>82.8%</b>	<b>82.8%</b>
No asalariados	17.7%	17.6%	17.6%	17.3%	<b>16.8%</b>	<b>16.3%</b>
TOTAL EMPLEO	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Empleo Tiempo Completo	88.2%	88.2%	84.1%	84.3%	<b>84.7%</b>	<b>84.8%</b>
Empleo Tiempo Parcial	11.8%	11.8%	15.9%	15.7%	<b>15.3%</b>	<b>15.2%</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016

Cuadro IV.3.14

COMPOSICIÓN DE LA OCUPACION POR TIPO DE SECTOR						
Porcentaje sobre Total Ocupados						
	2006	2008	2014	2015	2016	2017
Agricultura	4.5%	4.0%	4.2%	4.1%	<b>4.2%</b>	<b>4.0%</b>
Industria	16.5%	15.8%	13.7%	13.9%	<b>13.7%</b>	<b>13.5%</b>
Construcción	13.0%	12.0%	5.7%	6.0%	<b>5.9%</b>	<b>6.0%</b>
Servicios	66.0%	68.1%	76.3%	76.0%	<b>76.3%</b>	<b>76.5%</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de julio de 2016



## GRÁFICOS DE EVOLUCIÓN SALARIAL

Gráfico IV.3.10

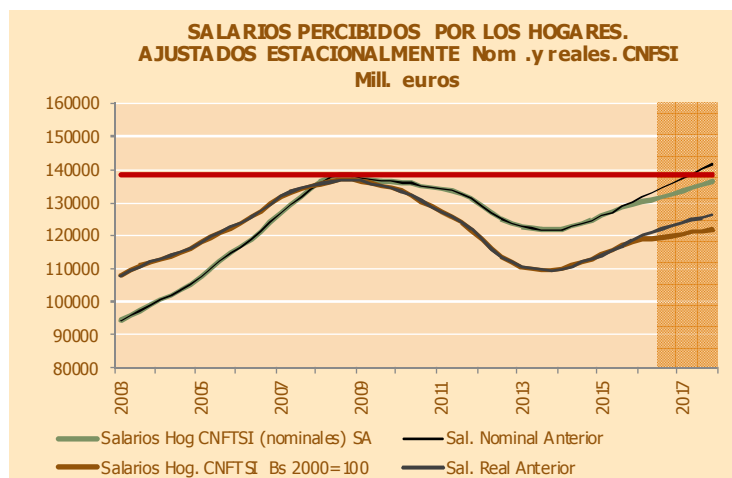


Gráfico IV.3.11

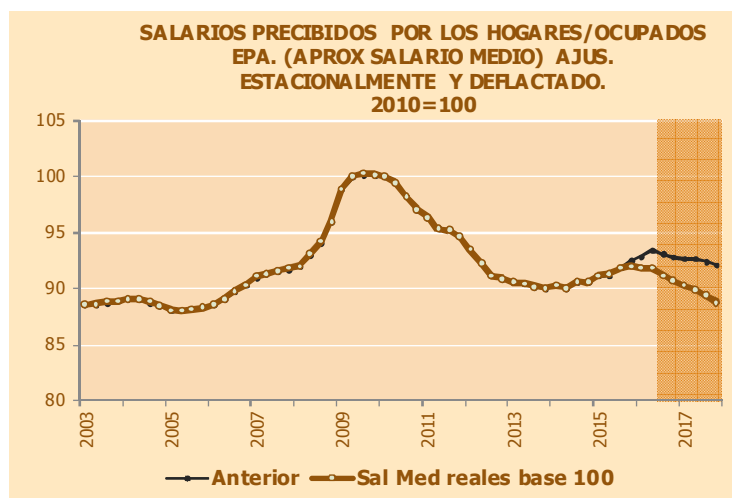
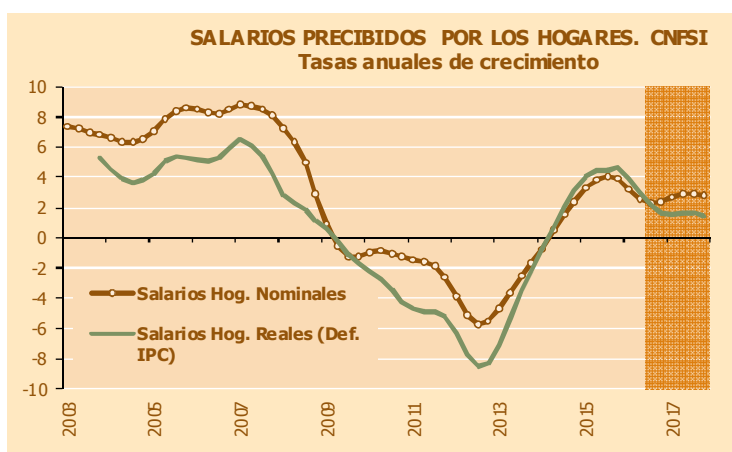


Gráfico IV.3.12



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de julio de 2016



## CAMBIO EN LAS EXPECTATIVAS DE LA EPA EN ESPAÑA

## Tasas anuales de crecimiento

Gráfico IV.3.13

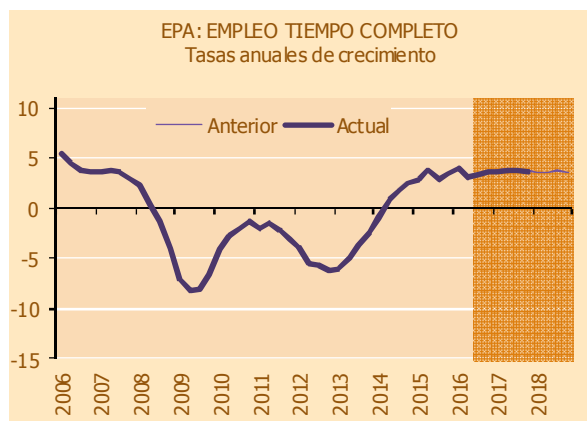


Gráfico IV.3.14

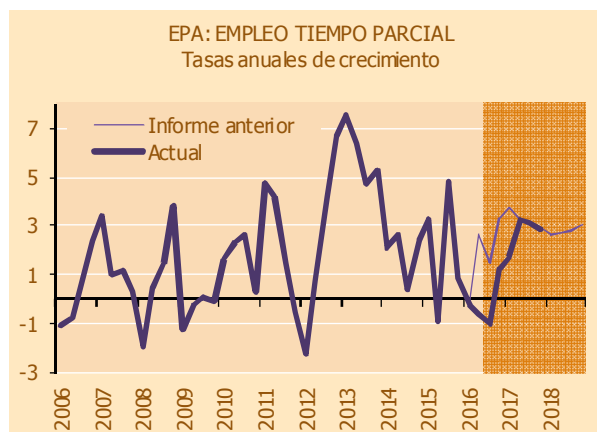


Gráfico IV.3.15

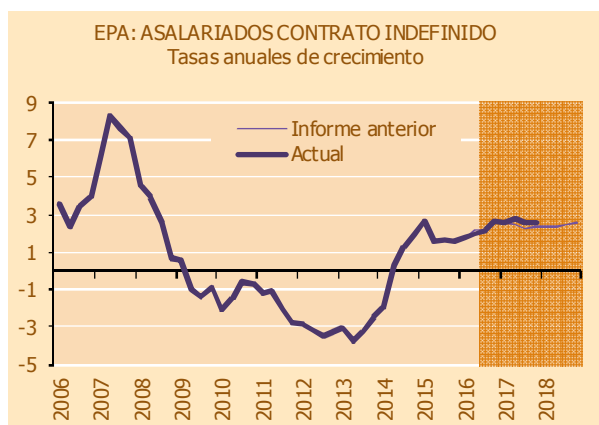


Gráfico IV.3.16

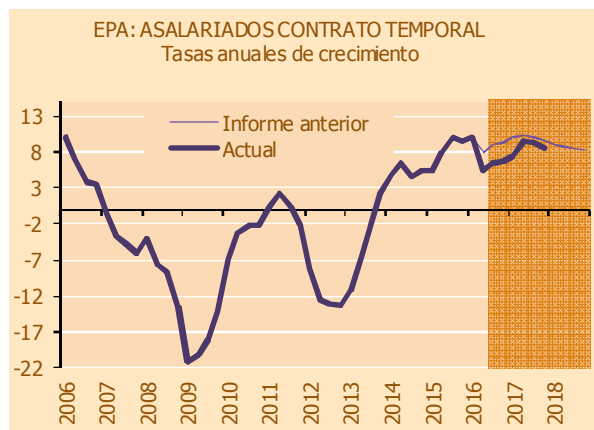


Gráfico IV.3.17

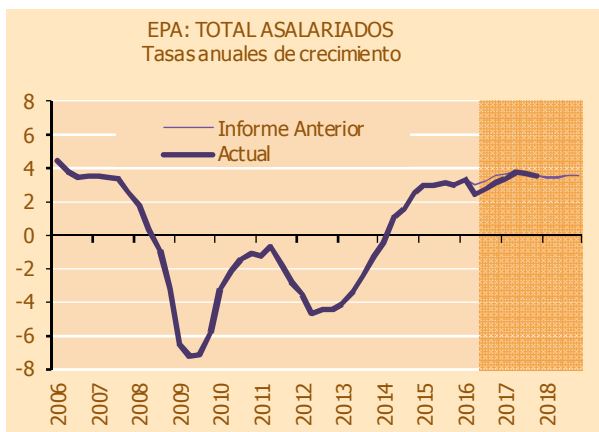
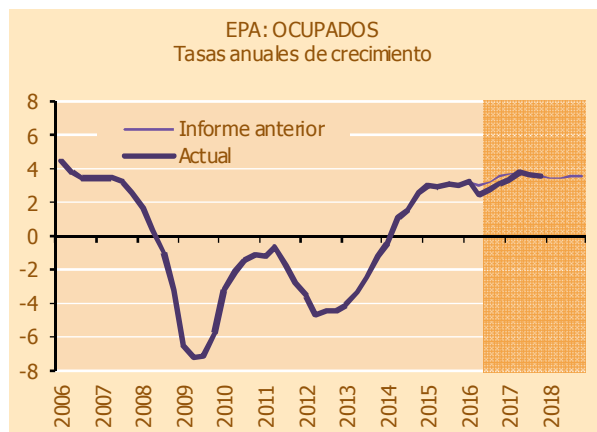


Gráfico IV.3.18



Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 28 de julio de 2016

Fecha informe anterior: 4 de julio de 2016

## CAMBIO EN LAS EXPECTATIVAS DE LA EPA EN ESPAÑA

## Tasas anuales de crecimiento

Gráfico IV.3.19

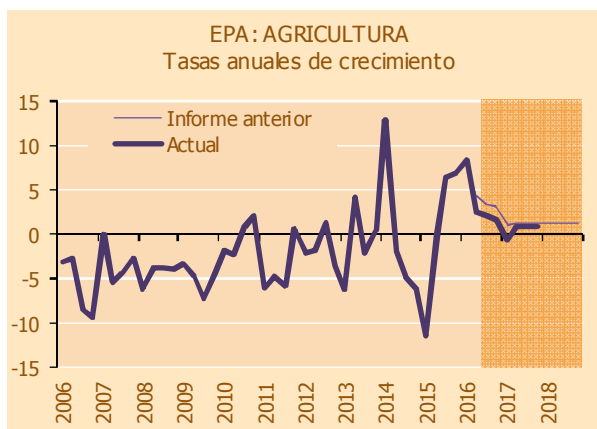


Gráfico IV.3.20

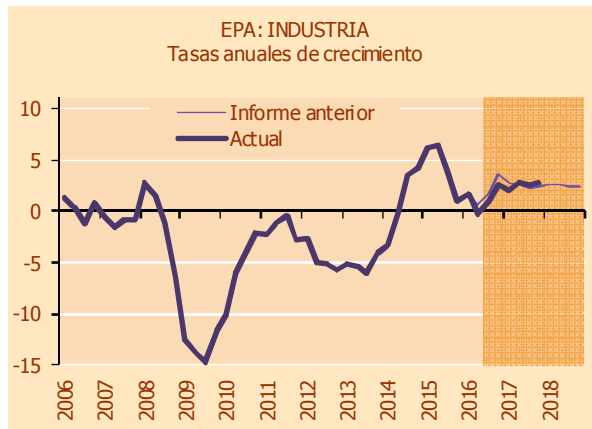


Gráfico IV.3.21

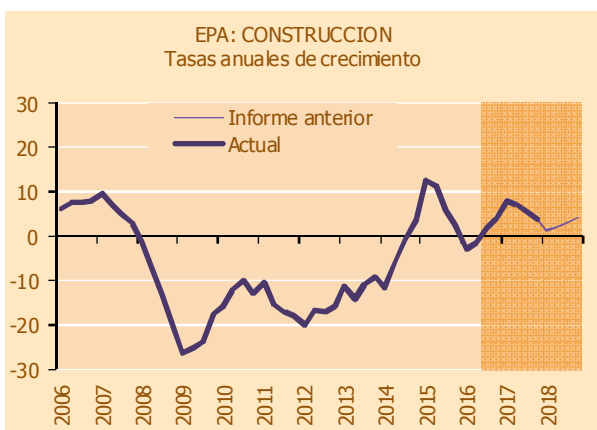
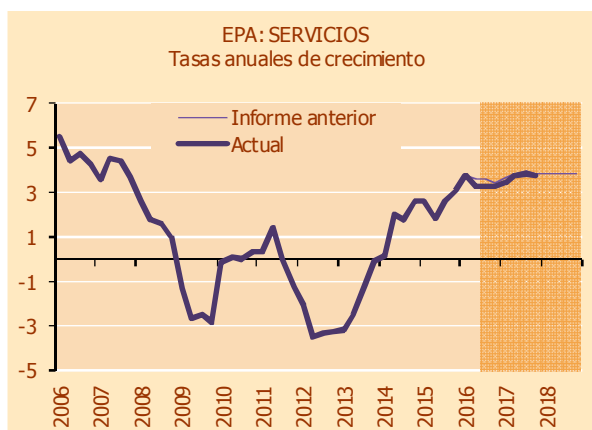


Gráfico IV.3.22



Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 28 de julio de 2016

Fecha informe anterior: 4 de julio de 2016

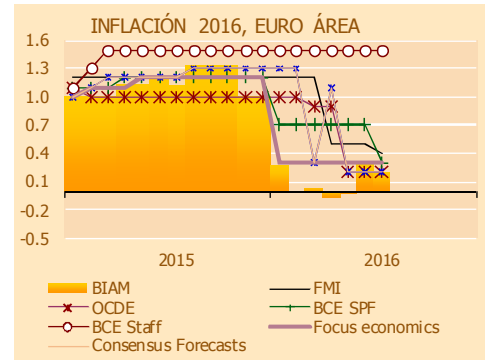
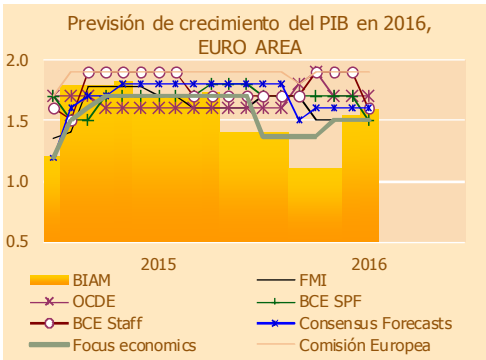
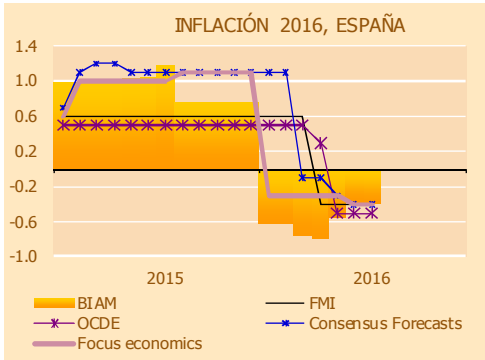
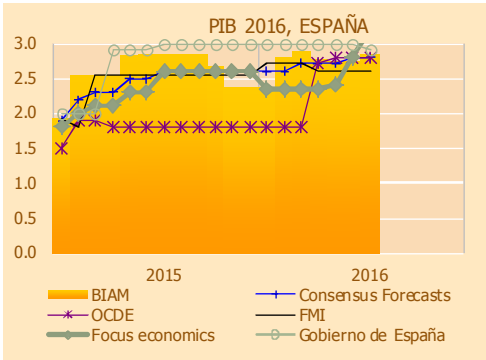
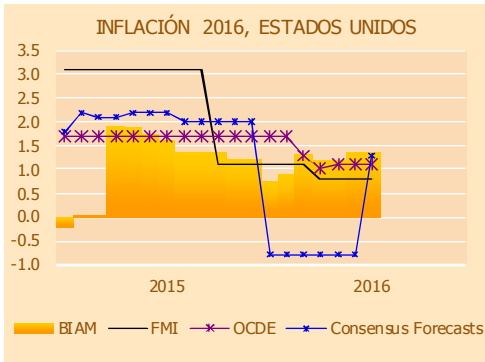
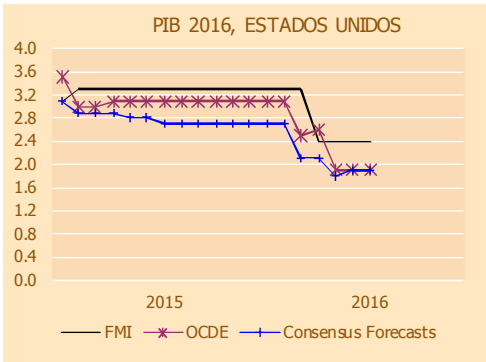
# V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																			
Tasas anuales medias de crecimiento																			
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA						EURO ÁREA							
		Consensus Forecasts <sup>1</sup>	BIAM <sup>2</sup>	FMI <sup>3</sup>	OCDE <sup>4</sup>	Consensus Forecasts	Focus Economics <sup>5</sup>	BIAM	FMI	OCDE	Gobierno de España <sup>6</sup>	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF <sup>7</sup>	BCE Staff <sup>8</sup>	OCDE	Comisión Europea <sup>9</sup>
PIB	2016	1.9	-	2.4	1.9	2.8	3.2	2.8	2.6	2.8	2.9	1.6	1.5	1.6	1.5	1.5	1.6	1.7	1.9
	2017	2.3	-	2.5	2.1	2.3	2.8	1.9	2.3	2.3	2.3	1.6	1.5	1.5	1.6	1.4	1.7	1.8	1.9
IPC	2016	1.3	1.3	0.8	1.1	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-	0.2	0.3	0.2	0.4	0.3	1.5	0.2	1.3
	2017	2.3	2.2	1.5	2.0	1.3	1.4	1.0	1.0	1.0	-	1.3	1.4	1.3	1.1	1.2	1.8	1.2	1.3

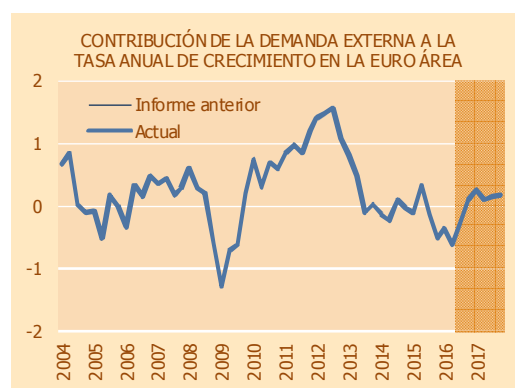
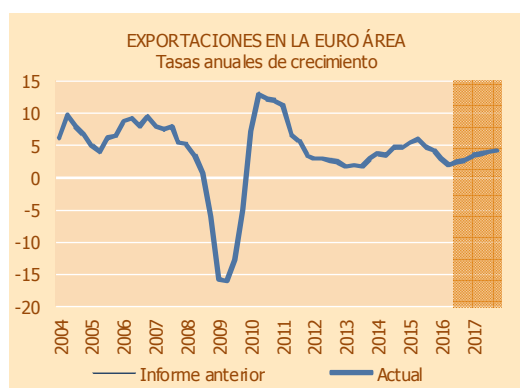
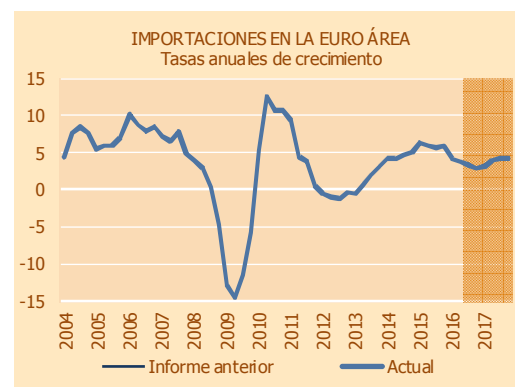
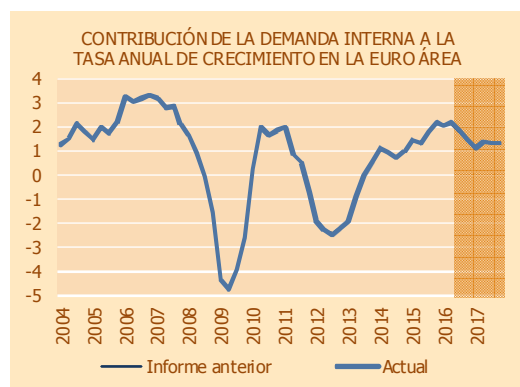
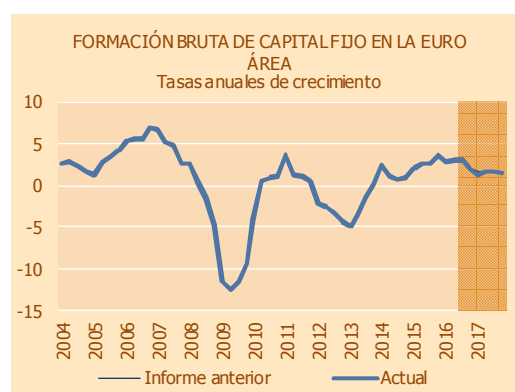
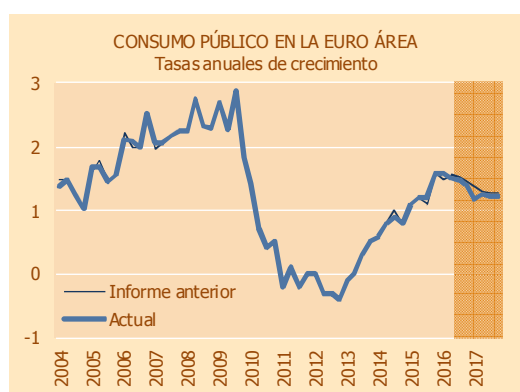
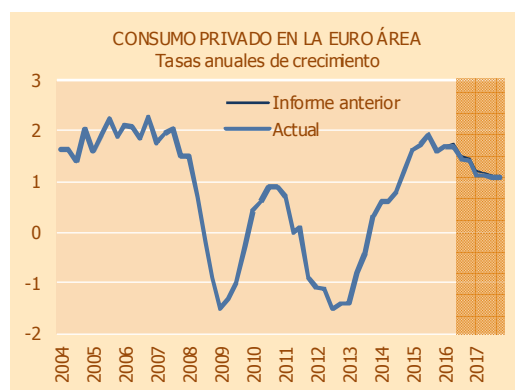
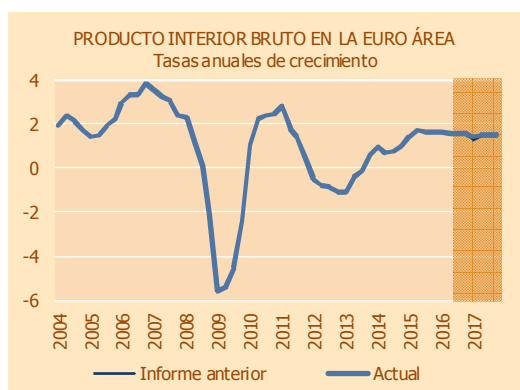
1. Consensus Forecasts: Julio de 2016
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Julio de 2016
3. FMI: Julio de 2016
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Junio de 2016
5. Focus Economics: Julio de 2016
6. Gobierno de España: Julio de 2016
7. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Julio de 2015
8. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Julio de 2016
9. Comisión Europea: Mayo de 2016

## EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2016

Tasa anual media de crecimiento

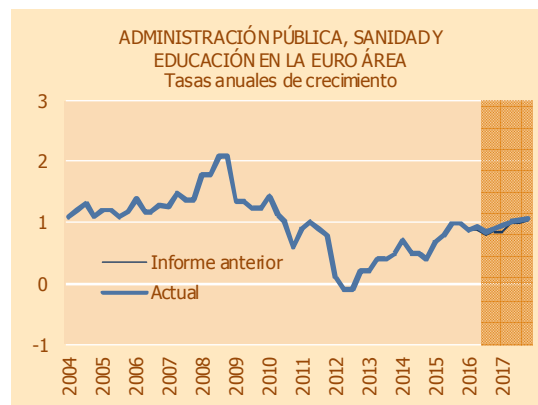
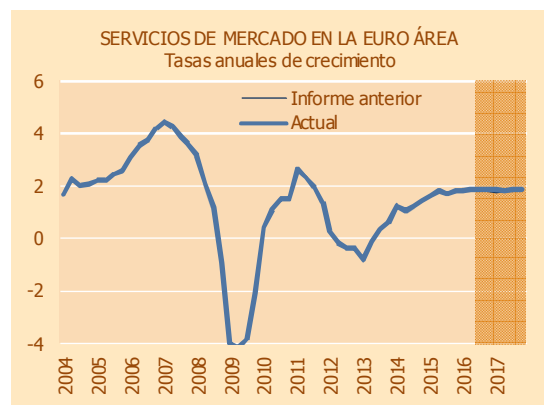
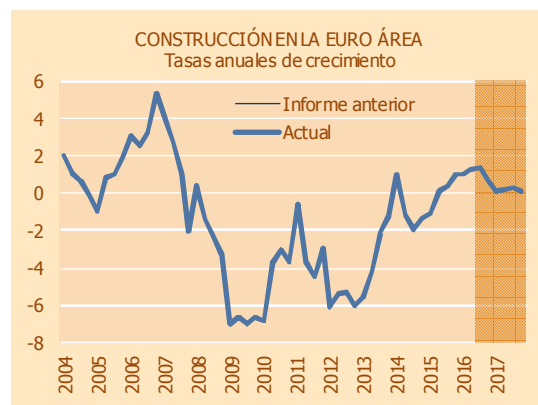
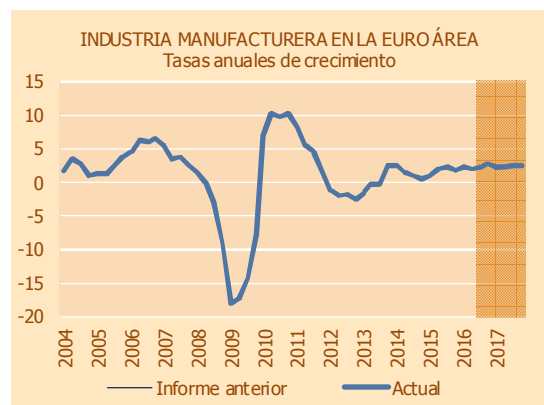
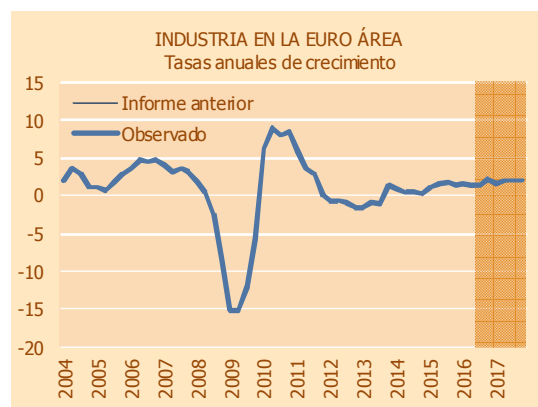
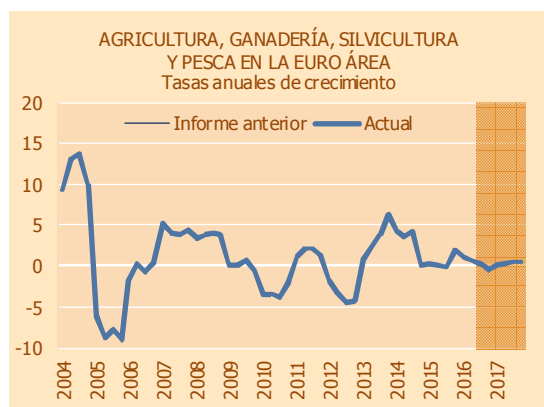


## COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



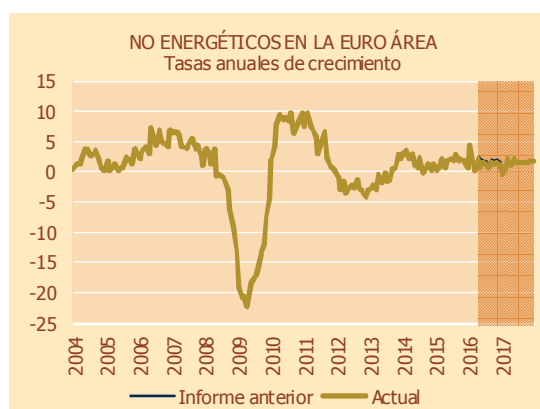
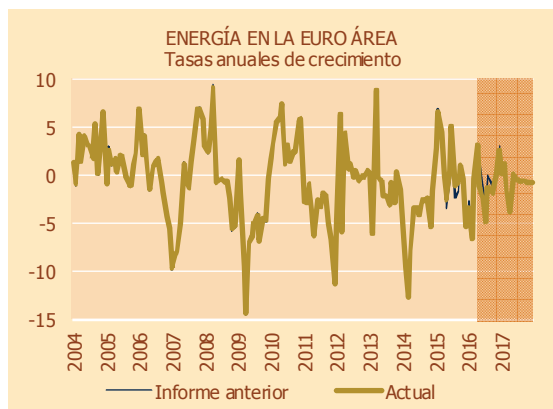
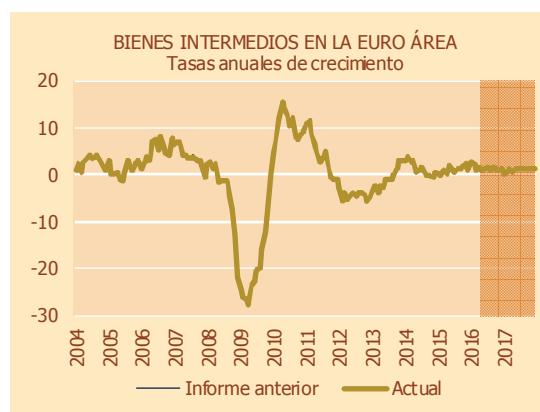
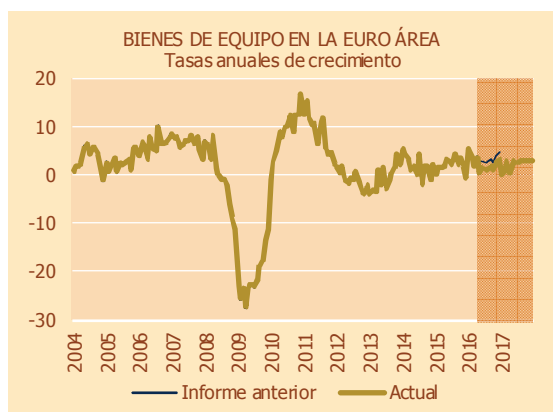
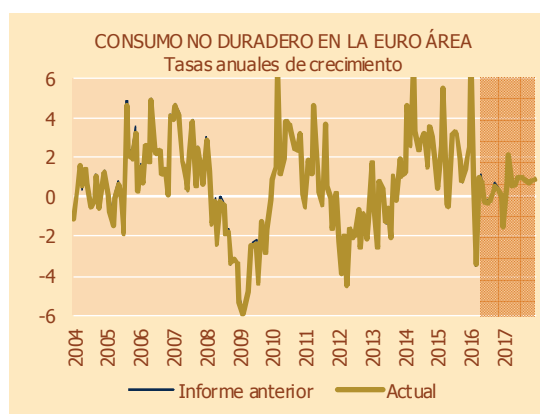
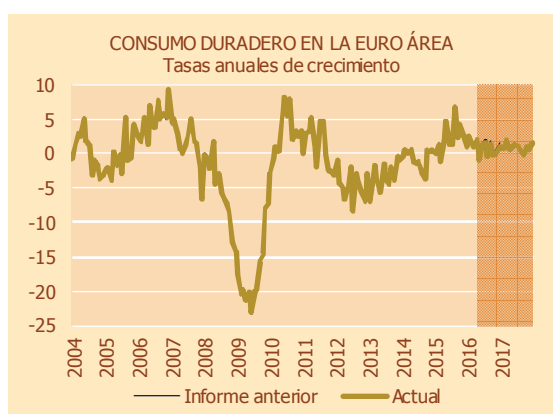
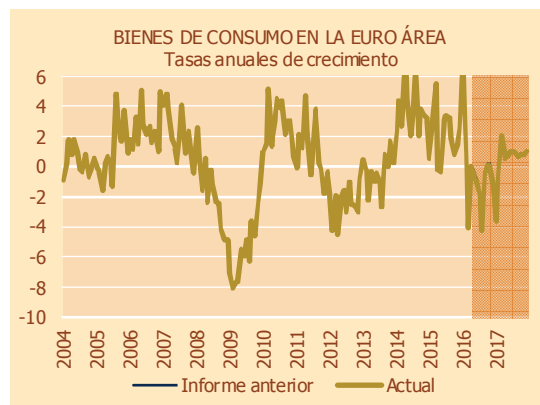
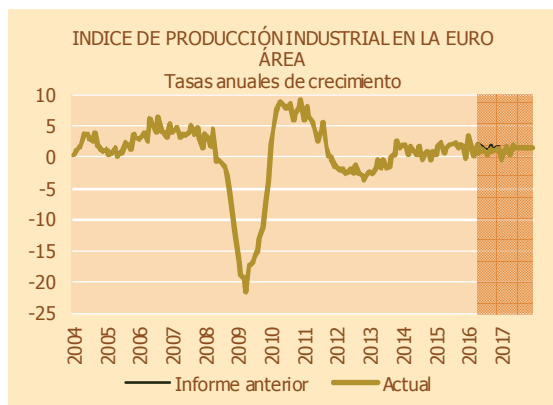
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
 Fecha informe actual: 7 de junio de 2016  
 Fecha informe anterior: 8 de marzo de 2016

## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 7 de junio de 2016  
Fecha informe anterior: 8 de marzo de 2016

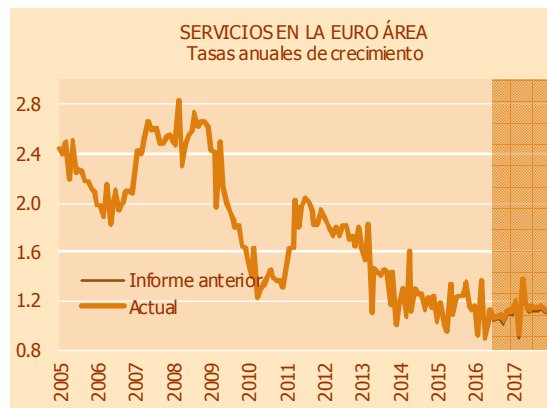
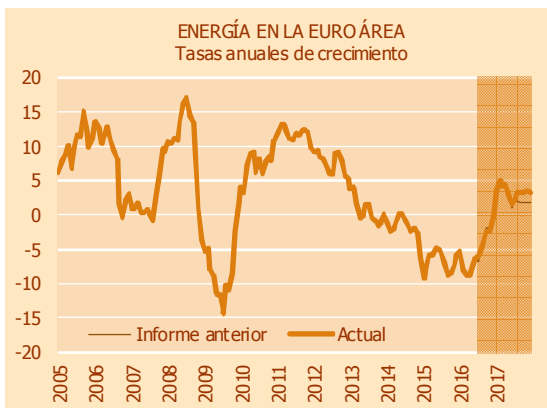
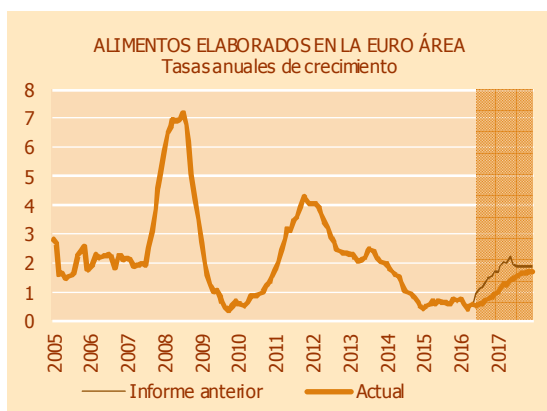
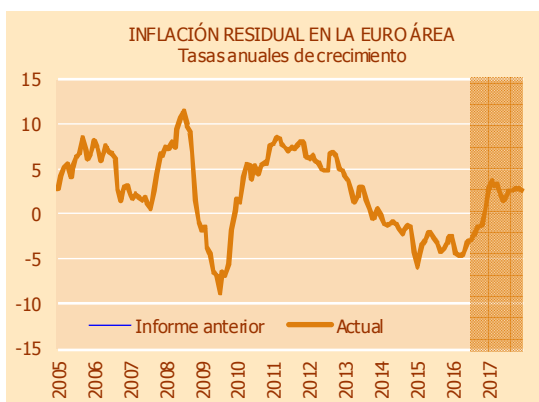
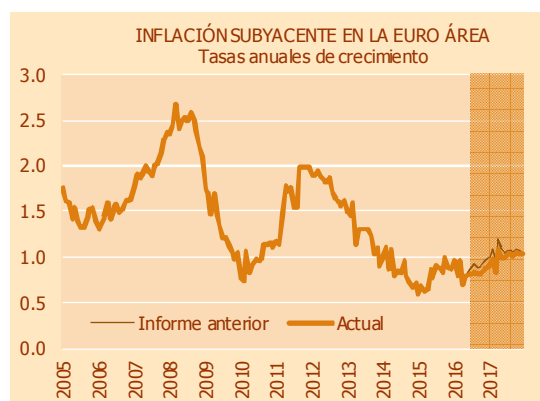
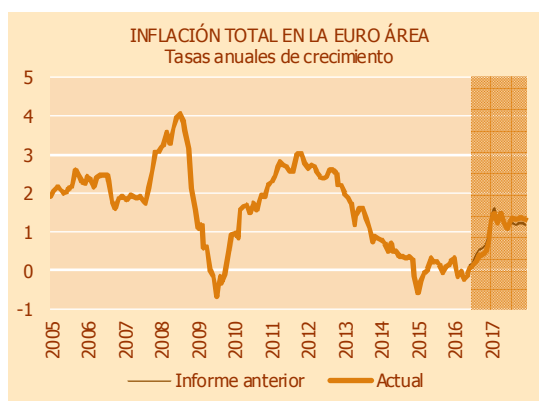
## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 13 de julio de 2016  
Fecha informe anterior: 14 de junio de 2016



## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA

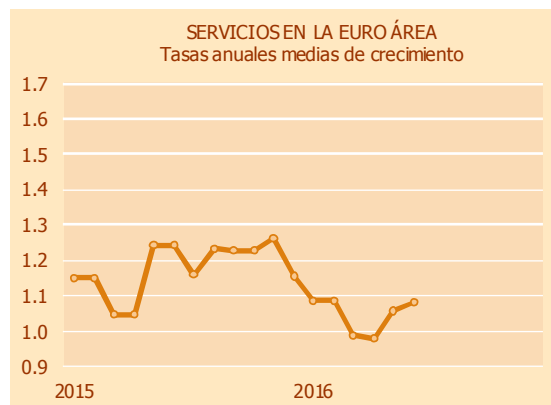
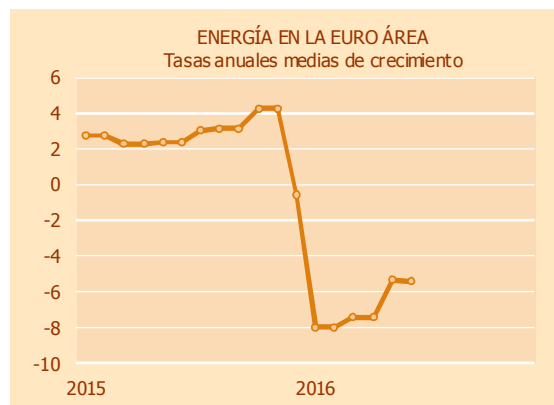
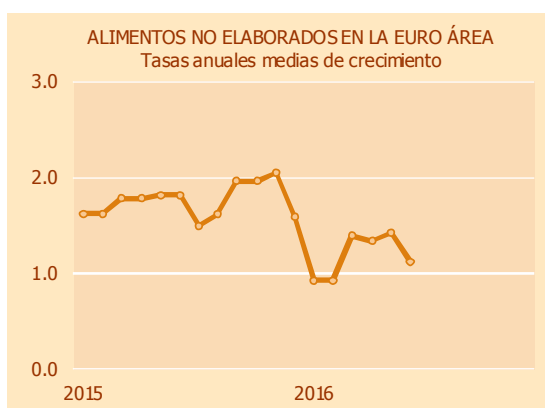
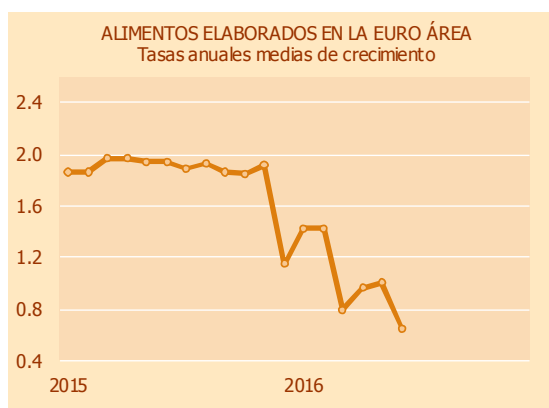
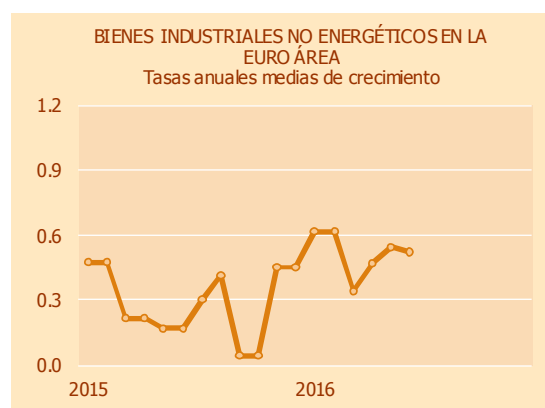
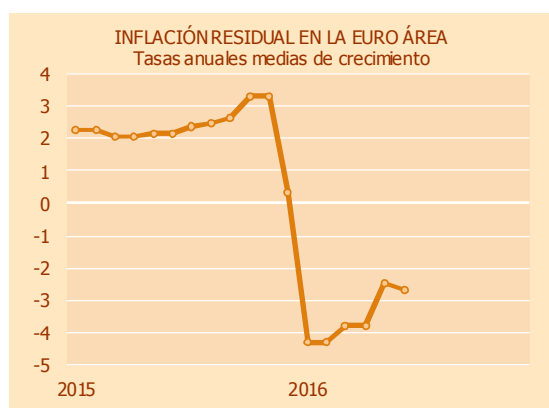
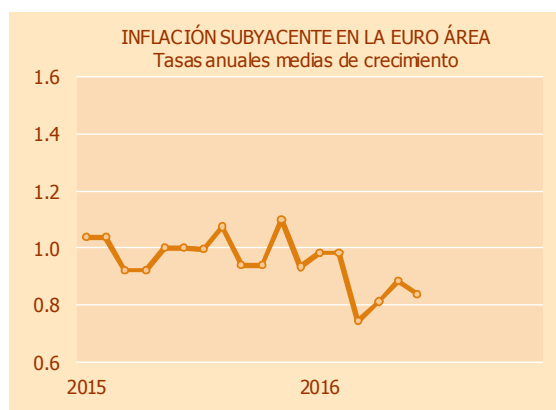
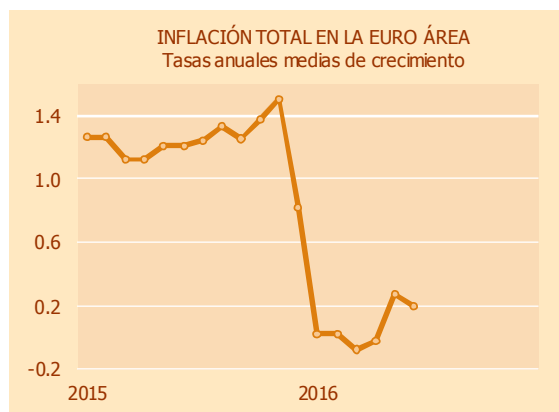


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 15 de julio de 2016  
Fecha informe anterior: 16 de junio de 2016





## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2016 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2015

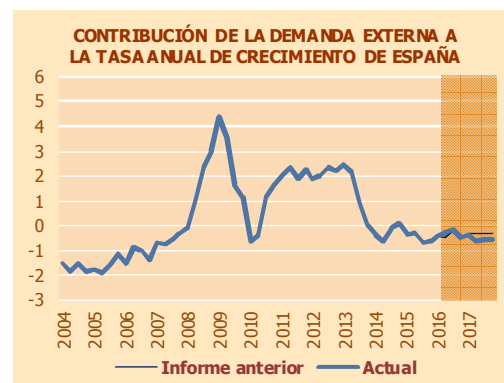
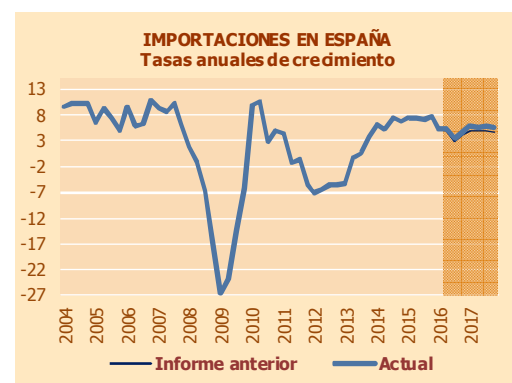
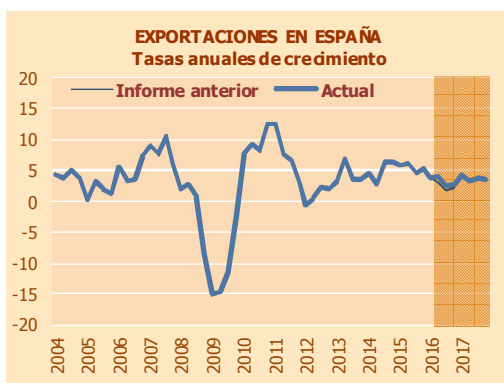
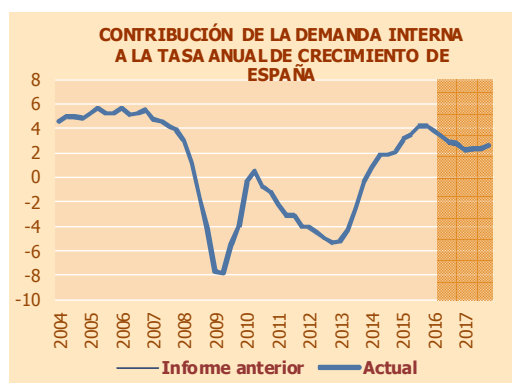
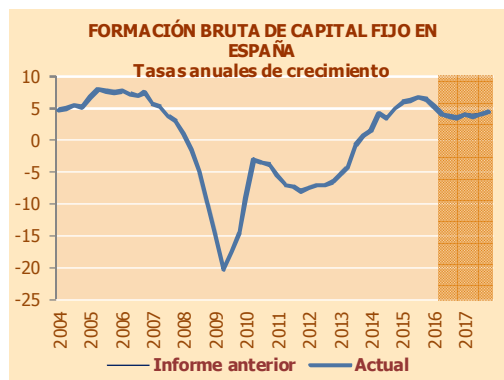
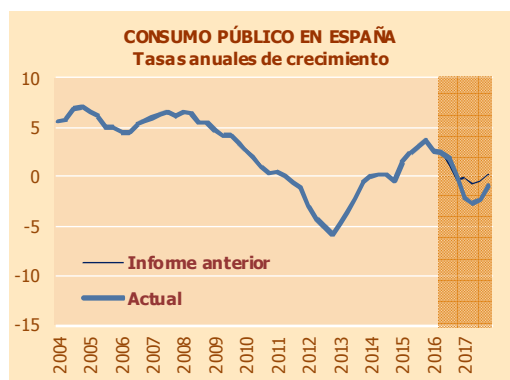
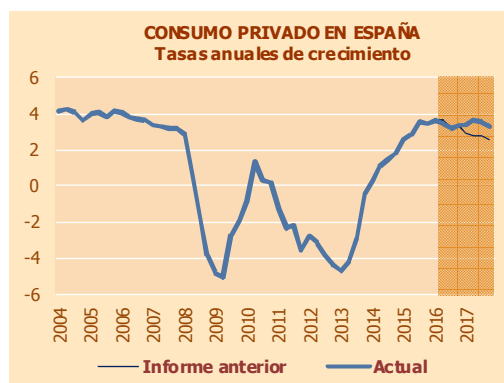
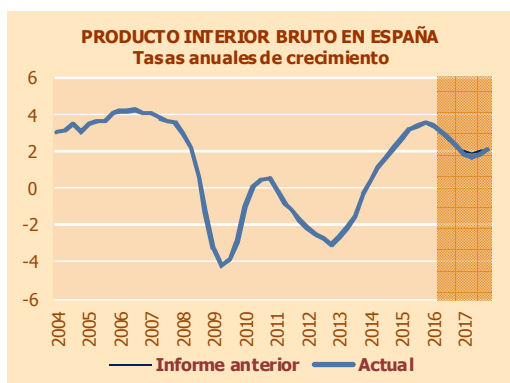


Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2016



## COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



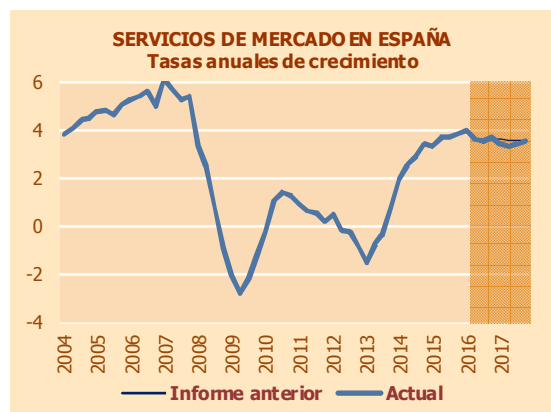
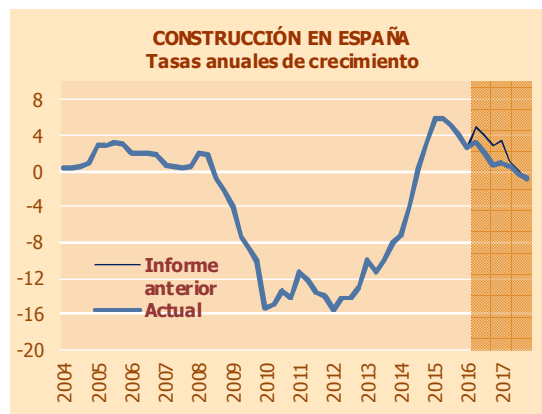
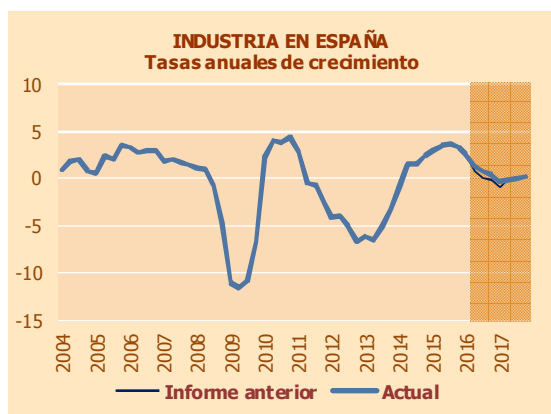
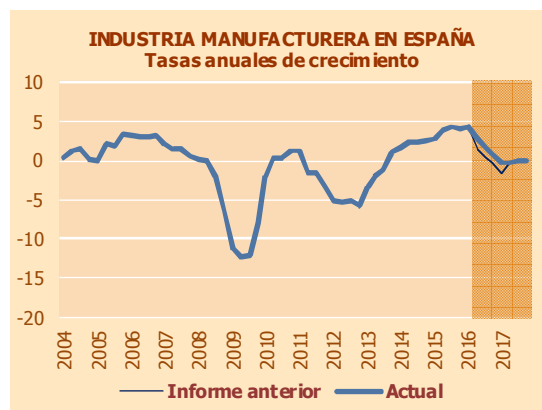
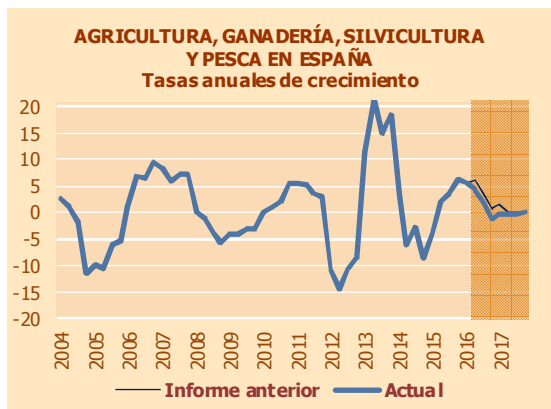
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 26 de mayo de 2016

Fecha informe anterior: 25 de febrero de 2016



## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

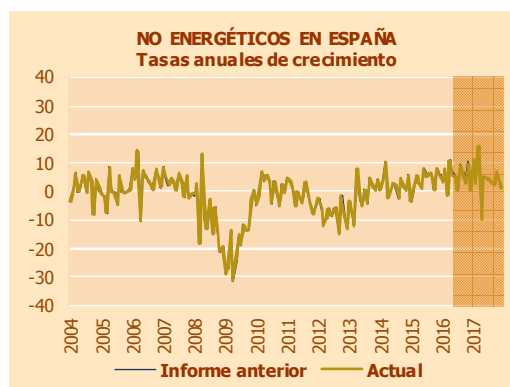
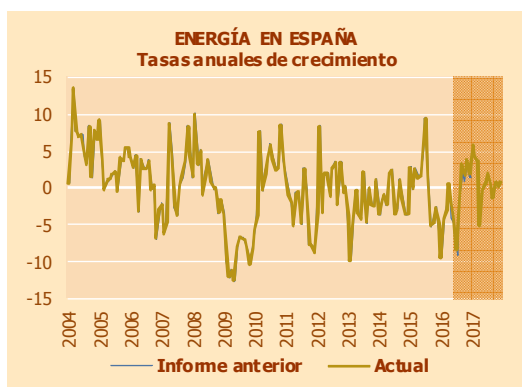
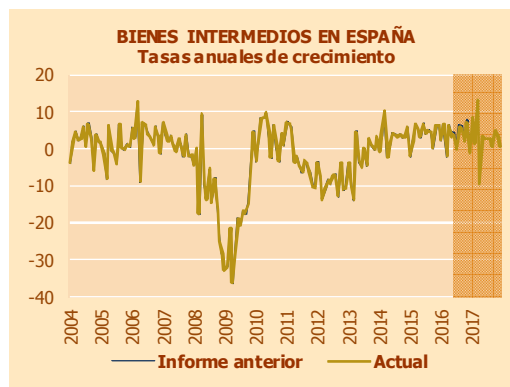
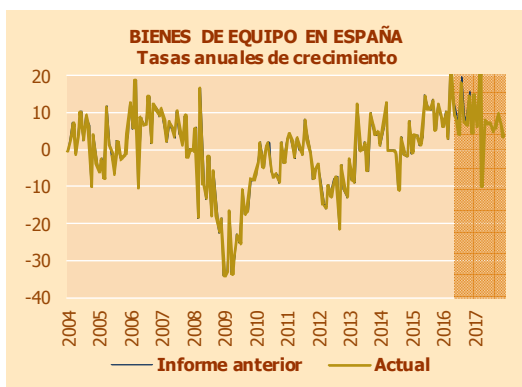
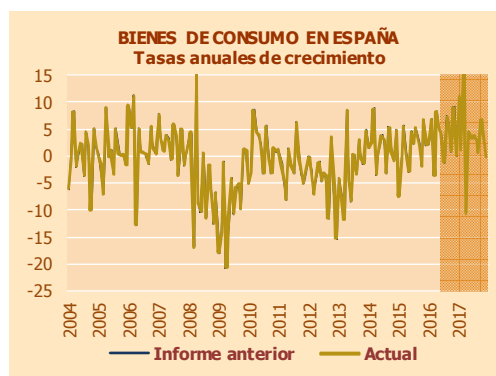
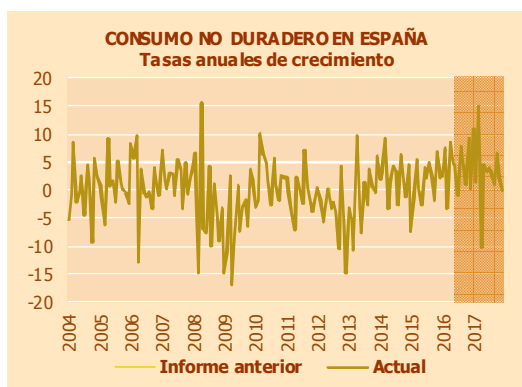
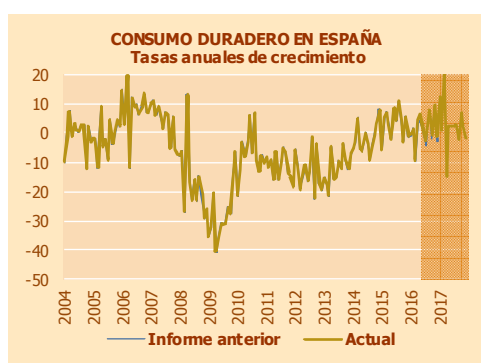
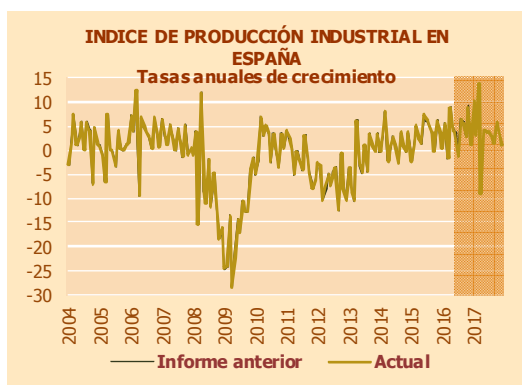


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 26 de mayo de 2016

Fecha informe anterior: 25 de febrero de 2016

## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

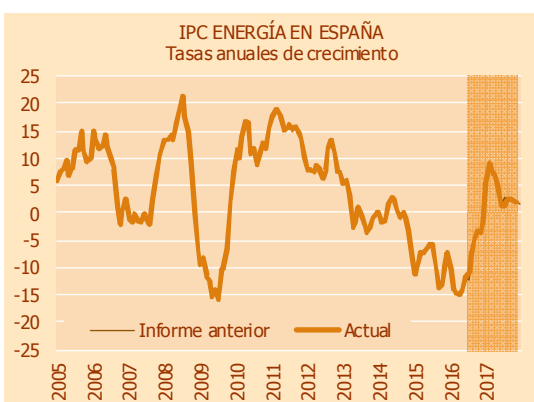
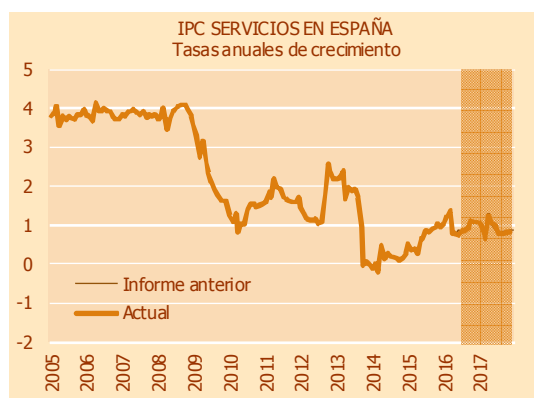
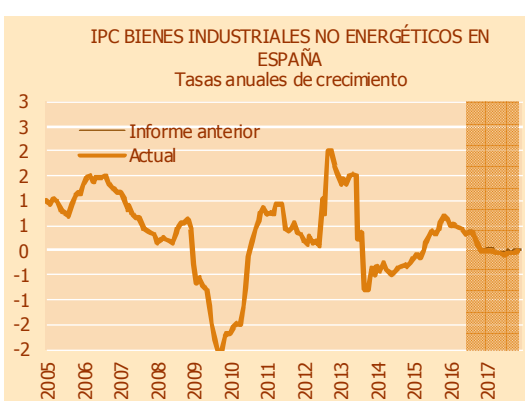
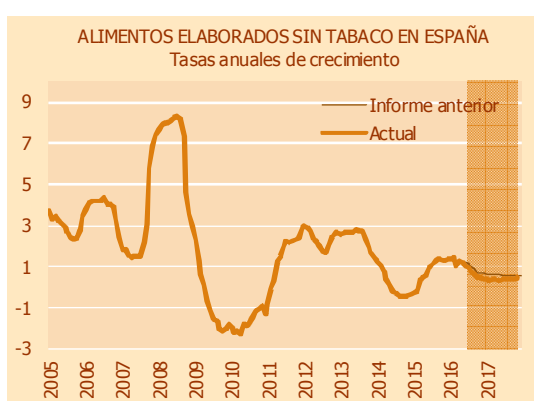
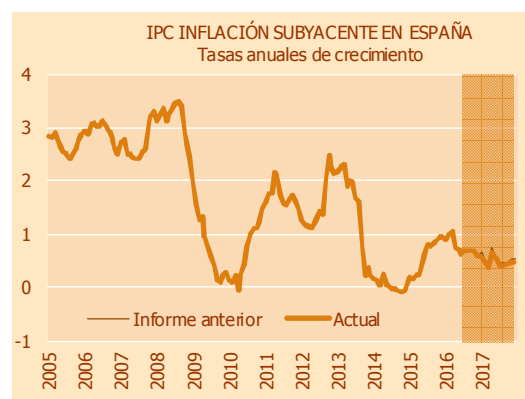


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 6 de julio de 2016

Fecha informe anterior: 7 de junio de 2016

## INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



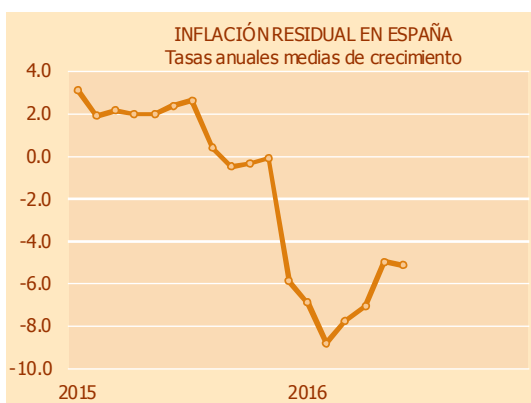
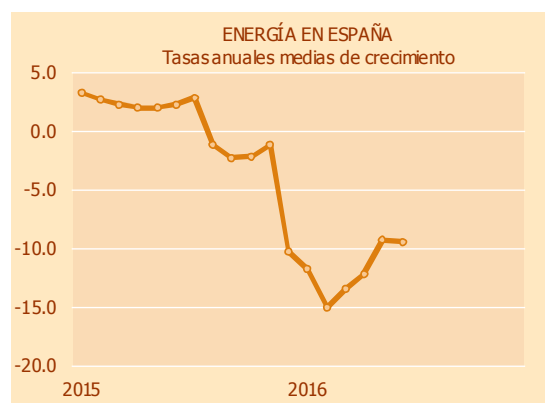
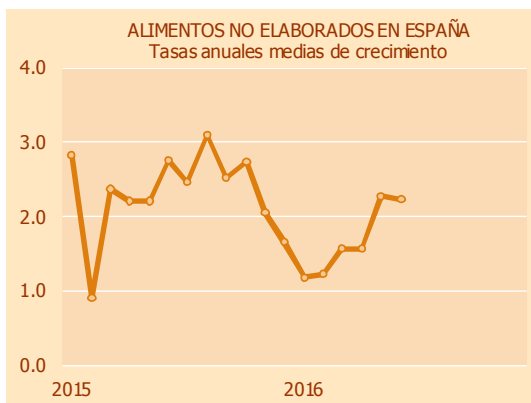
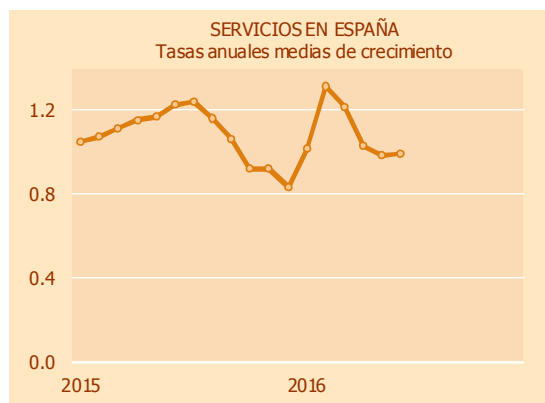
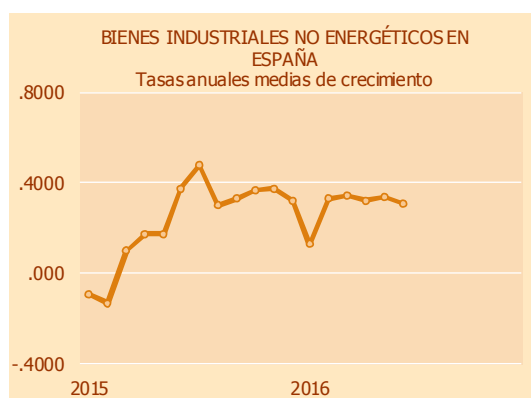
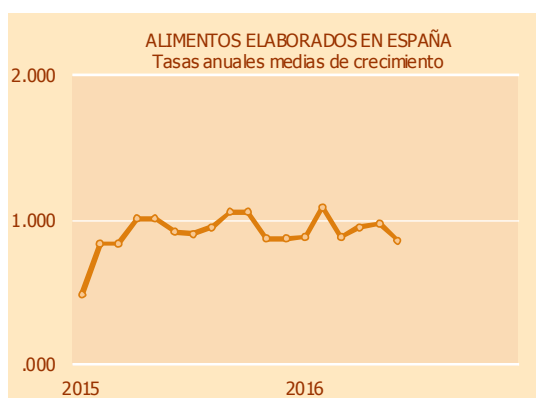
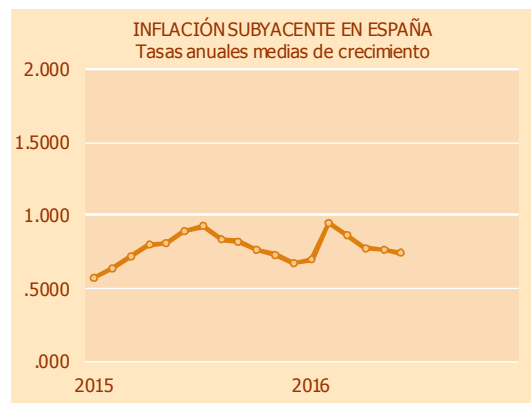
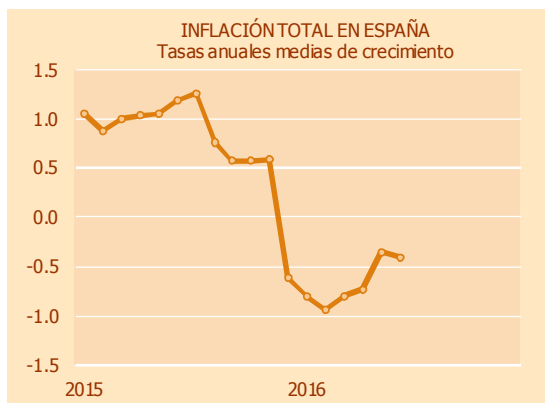
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 13 de julio de 2016

Fecha informe anterior: 14 de junio de 2016



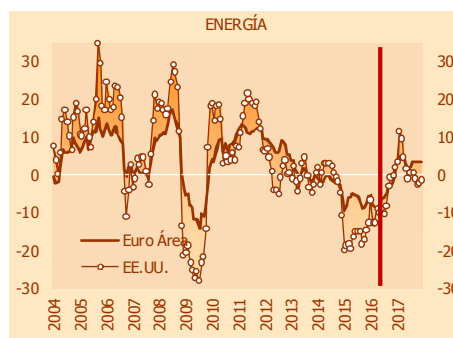
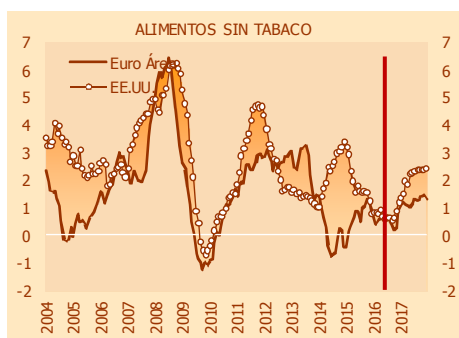
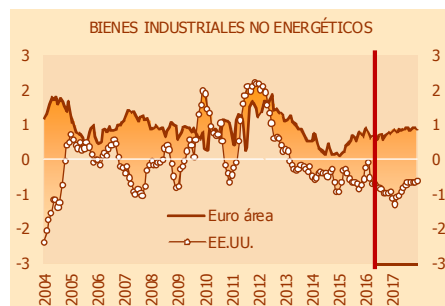
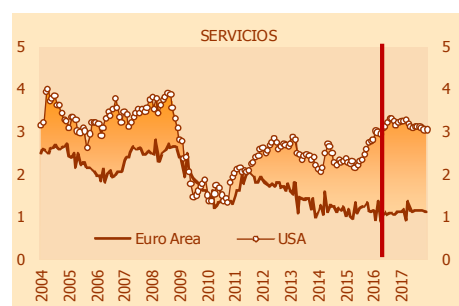
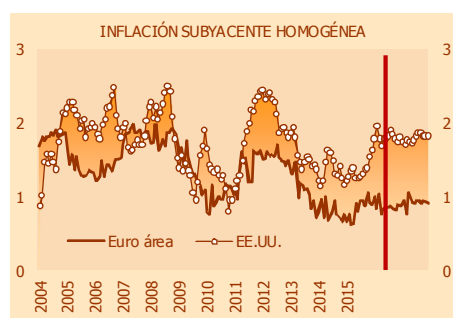
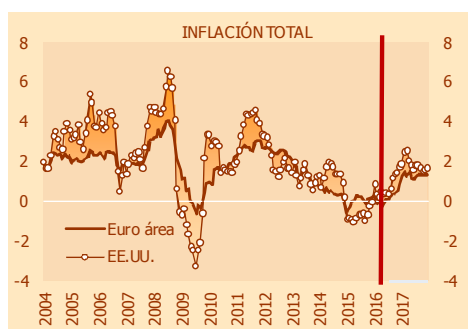
## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2016 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2015



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico  
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2016

## EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2014	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Predicciones		
EE.UU.: IR Dic 2014								2016	2017	
<b>TOTAL</b>										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.0	<b>0.2</b>	<b>1.3</b>
EE.UU.	76.9	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	-0.7		<b>0.8</b>	<b>1.9</b>
<b>SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.4	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	0.8	0.8	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>
EE.UU.	56.8	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.4	1.4	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.8	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.2	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>
EE.UU.	36.4	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	3.5	3.3	<b>3.6</b>	<b>3.1</b>
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	26.7	0.5	0.4	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>
EE.UU.	20.4	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.2	-0.5	-0.6	<b>-0.7</b>	<b>-0.9</b>
<b>COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17.4	0.2	0.5	2.4	2.8	2.5	0.1	0.7	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>
EE.UU.	14.0	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	2.4	1.9	<b>0.8</b>	<b>2.1</b>
Energía										
Euro área	10.8	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-6.8	<b>-5.4</b>	<b>3.4</b>
EE.UU.	6.8	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-16.7	<b>-6.8</b>	<b>1.9</b>



1.Sin alquileres imputados.

2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

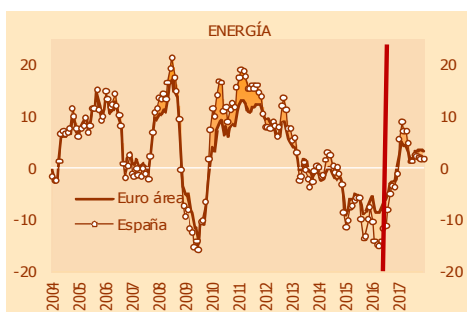
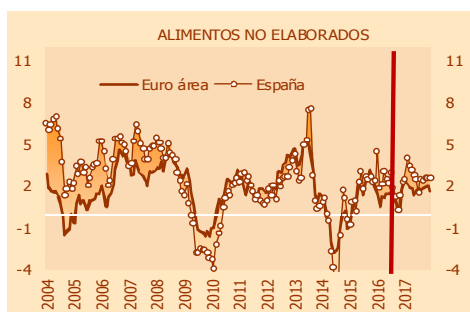
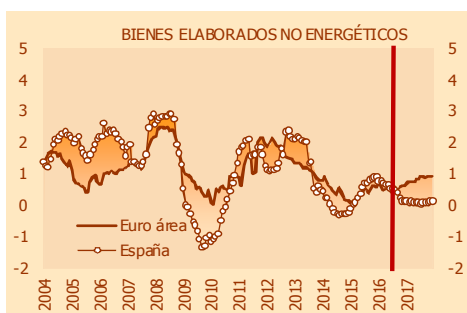
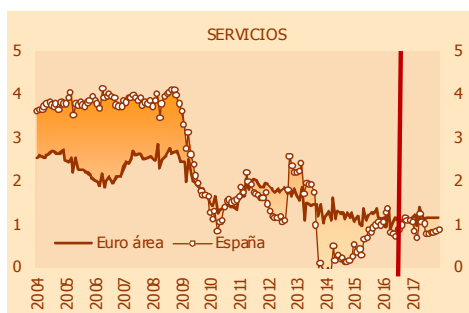
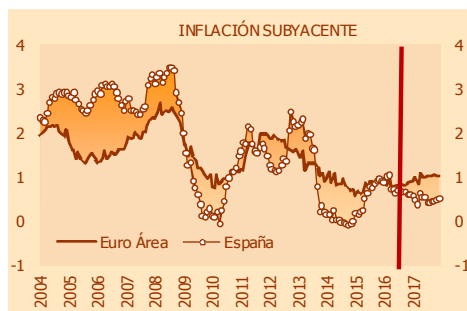
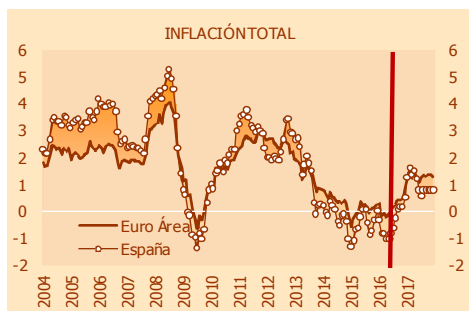
Fecha: 15 de julio de 2016





## EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2015	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Predicciones	
									2016	2017
<b>TOTAL</b>										
España	100.0	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.5	-0.4	1.0
Euro área	100.0	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.0	0.2	1.3
<b>SUBYACENTE</b>										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	81.4	0.8	0.6	1.7	1.6	1.4	0.0	0.6	0.7	0.5
Euro área	81.7	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	0.9	0.8	0.8	1.0
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE</b>										
Alimentos elaborados										
España	15.1	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	0.3	0.9	0.9	0.4
Euro área	12.3	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.2	0.6	0.7	0.7
Bienes Industriales no energéticos										
España	26.9	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.3	0.3	0.0
Zona-euro	26.7	0.5	0.4	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	0.5	0.6
<b>(3) Servicios</b>										
Euro área	42.8	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.2	1.1	1.1
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL</b>										
Alimentos no elaborados										
España	6.4	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-1.0	1.6	2.2	2.8
Euro área	7.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	-0.8	1.6	1.1	1.9
<b>Energía</b>										
España	11.4255	-9	13	16	9	0	-1	-9	-9.49269766	
Euro área	10.807								-5.45	3.381



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de julio de 2016



## HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2016<sup>1,2</sup>

Nombre y Apellidos: .....  
 Empresa: .....  
 Dirección de entrega: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 Dirección fiscal: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 NIF/CIF: .....  
 Teléfono: ..... Fax: ..... Correo Electrónico: .....  
☐ Talón Bancario      ☐ Transferencia Bancaria      ☐ Tarjeta de Crédito  
 Firma Autorizada: ..... Fecha: .....

### A. PUBLICACIONES MENSUALES

<b>BIAM</b>	<i>Análisis y predicciones macroeconómicos y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España y Euro Área. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores) y Euro Área. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.</i>
<b>Servicio de actualizaciones (avances mensuales)</b>	<i>Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español e IPCA de la euro área. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos. Actualización mensual, con dato de Afiliaciones y trimestral, con datos EPA, de las predicciones sobre el mercado laboral español.</i>
<b>Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación</b>	<i>Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.</i>

### B. INFORMES TRIMESTRALES<sup>3</sup> SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

<b>B1. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA</b>	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.</i>
<b>B2. Informe trimestral específico de una CA concreta</b>	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.</i>
<b>B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA</b>	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).</i>
<b>B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA</b>	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales).</i>

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)		B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)	
<b>BIAM</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 350 € <input type="checkbox"/>	<b>B1. Informe trimestral general sobre todas las CCAA<sup>3</sup></b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 1,200 € <input type="checkbox"/>
<b>Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 2,200 € <input type="checkbox"/>	<b>B2. Informe trimestral específico de una CA concreta<sup>3</sup></b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 2,000 € <input type="checkbox"/>
<b>BIAM + Servicio de actualizaciones</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 2,400 € <input type="checkbox"/>	<b>B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 120 € <input type="checkbox"/>
<b>Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 3,000 € <input type="checkbox"/>	<b>B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 250 € <input type="checkbox"/>
		<b>BIAM (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 ó B2</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 3,000 € <input type="checkbox"/> Con B1 por correo electrónico <sup>4</sup> 3,600 € <input type="checkbox"/> Con B2
		<b>BIAM + Servicios de actualizaciones + B1 ó B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 4,000 € <input type="checkbox"/>

<sup>1</sup> Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

<sup>2</sup> Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2016. Gastos de envío incluidos.

<sup>3</sup> Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

<sup>4</sup> La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

## CALENDARIO DE DATOS

### JULIO

				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
		IPI España (mayo)				
11	12	13	14	15	16	17
		IPC España (junio) IPI Euro Área (mayo)	IPI EE.UU. (junio)	IPCA Euro Área (junio) IPC EE.UU. (junio)		
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31
			EPA España (2º trimestre)	IPCA España IPCA Euro Área (A.D. julio)		

### AGOSTO

1	2	3	4	5	6	7
	PCE EE.UU. (Junio)			IPI España (Junio)		
8	9	10	11	12	13	14
				IPC España (Julio) IPI Euro Área (Junio) IPI EE.UU. (Julio)		
15	16	17	18	19	20	21
	IPC EE.UU. (Julio)		IPCA Euro Área (Julio)			
22	23	24	25	26	27	28
			CNTR España (2º Trimestre)			
29	30	31				
PCE EE.UU. (Julio)	IPCA España (A.D. Agosto)	IPCA Euro Área (A.D. Agosto)				

Notas:

IPI: Índice de Producción Industrial

ISE: Indicador de Sentimiento Económico

IPC: Índice de precios al consumo

IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado

CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral

EPA: Encuesta de Población Activa

A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión

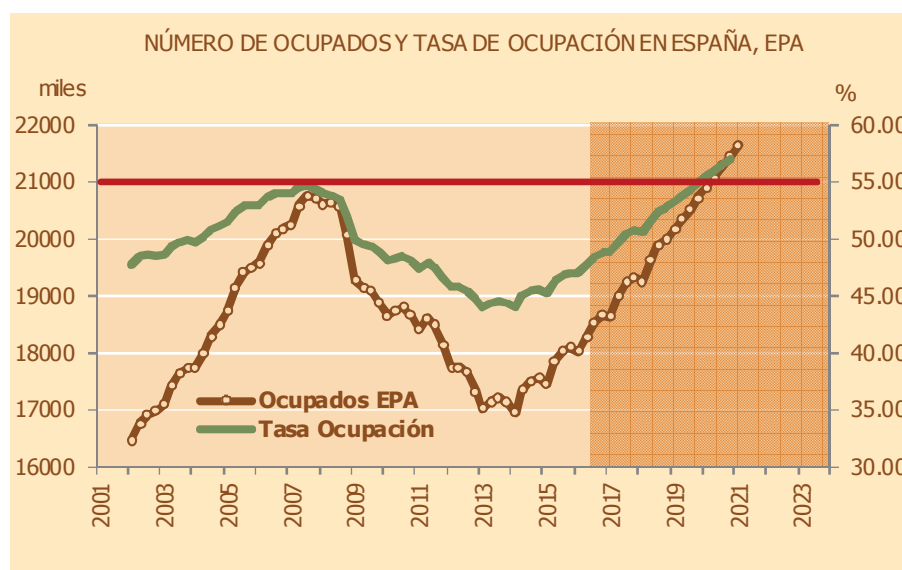


# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

**CON LAS ACTUALES PREVISIONES LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ALCANZARÍA SUS NIVELES DE EMPLEO Y DE  
TASA DE OCUPACIÓN PRE CRISIS EN EL AÑO 2020.**



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de julio de 2016